PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom Buchhandel, von der Post und direkt vom Verlage	Berlin, den 1. September 1920.	In Groß-Deutschland: für 20.— M. vierteljährlich, M. 75.— für das Jahr. Ins Ausland; für 60.— u. 200.— M

Risikoprämie, Reserven und Steuer.

Von

Dr. Paul Gerstner.

Dozent an der Handelshochschule Berlin.

Die Gegenwart mit ihren außerordentlich gesteigerten Anforderungen, welche eine immer schärfere behördliche Kontrolle und strengste gesetzliche Maßnahmen mit sich bringen, verlangt von dem Kaufmann ein weit gründlicheres Nachdenken über seine Kalkulation und die Erfassung seiner geschäftlichen Vorgänge durch die Buchhaltung, als dies in früheren Zeiten der Fall war. Insbesondere ist auch der kaufmännische Sachverständige genötigt, die Probleme der neuen Zeit bis in ihren tiefsten Kern zu erforschen, um ein zutreffendes, sachverständiges Urteil abgeben zu können.

Die Verordnungen gegen Kriegswucher und Preistreiberei sowie die tief in das Selbstbestimmungsrecht des Kaufmanns eingreifende Steuergesetzgebung räumen entschieden die bedauerliche Gedankenlosigkeit und den Mangel an selbständigem Urteil in Kreisen der Kaufmannschaft beiseite. Es sind zwei Begriffe, welche sowohl in der Theorie, als auch in den Kreisen der Kaufmannschaft und der Behörden, seien dies richterliche oder Steuerbehörden, eine lebhafte Diskussion hervorgerufen haben und über welche noch nicht genügend Klarheit und noch weniger Einheitlichkeit herrscht.

Der Charakter der Risikoprämie, welche aus Anlaß der Spruchpraxis der Gerichte in Fällen von Verstößen gegen die Preistreibereiverordnungen durch die Entscheidungen des Reichsgerichts näher erläutert wurde[1] [2]), bedarf in dieser Zeitschrift wohl keiner Erläuterung. Die Tatsache, daß der vorsichtig kalkulierende Kaufmann bei seiner Vorkalkulation die Gefahren kaufmännischer und industrieller Tätigkeit in einer Risikoprämie in Gestalt eines Zuschlages auf die Gestehungskosten berücksichtigen muß, steht fest, desgleichen auch die Tatsache, daß von einem Reingewinn im Sinne eines Kapitalbildungssatzes nicht gesprochen werden kann, ehe nicht bei der Nachkalkulation die bei der Vorkalkulation in Rechnung gestellte Risikoprämie abgesondert ist. Da der Kaufmann es gewohnt ist, die Risikoprämie nicht in einem besonderen prozentualen Zuschlag auf die Selbstkosten bei der Vorkalkulation zu berechnen, sondern dem Risiko dadurch Rechnung trägt, daß er einen entsprechenden Gewinnaufschlag nimmt bzw. den Verkaufspreis entsprechend erhöht soweit es die Konkurrenz und die Marktpreise gestatten, so ergibt sich naturgemäß, daß er bei der Feststellung seines Reingewinnes auf Grund der Nachkalkulation die Ausscheidung des auf die Risikoprämie entfallenden Anteils unterläßt. Erst wenn er sich einer Anklage wegen übermäßiger Preissteigerung gegenübergestellt sieht, pflegt er sich auf diese Tatsache zu besinnen und versucht sodann auf eine mehr oder minder unzutreffende Art die Risikoprämie nach prozentualen Sätzen zu ermitteln und von dem erzielten Kalkulationsgewinn in Abzug zu bringen.

Das Unterlassen der Ausscheidung der Risikoprämie bei dem laut Gewinn- und Verlustrechnung in Uebereinstimmung mit der Bilanz festgestellten Jahresreingewinn hat jedoch für den Kaufmann verschiedenartige Folgen. Zunächst einmal begegnet er im Falle einer Anklage wegen Preistreiberei bei den Richtern einem starken Mißtrauen, wenn er seine Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung vorlegt und diese einen ziffernmäßig bedeutenden Gewinn ausweisen. In diesem Zusammenhang sei betont, daß dieses richterliche Mißtrauen zunächst eine gewisse Berechtigung hat, da die Kaufleute viel zu wenig den Charakter des bilanzmäßigen Rein-

[1]) Vergleiche Alsberg, Preistreibereistrafrecht, 6. Auflage.

[2]) Gerstner, in dem demnächst erscheinenden Buch „Die kaufmännische Kalkulation nach den Grundsätzen der Preistreibereiverordnung“ in verschiedenen Fällen.

gewinnes als einen *vielfältigen* Gewinnes betonen.

Der sich bilanzmäßig ergebende Reingewinn stellt nämlich ein Konglomerat der verschiedenartigsten Erträge von Rohgewinnen, einschließlich verdienter oder nicht verdienter Risikoprämien dar. Man kann diesen Gewinn zutreffenderweise am besten bezeichnen als „*vielfältiger Gewinn*". Dieses Moment der Vielfältigkeit des üblichen, bilanzmäßig ermittelten, in der Gewinn- und Verlustrechnung zur Darstellung gebrachten Reingewinnes ist für die Beurteilung einer etwa vorliegenden Preistreiberei bzw. eines übermäßigen Gewinnes im Sinne der Preistreibereiverordnung geradezu ausschlaggebend. Es ist die Pflicht eines ehrbaren und vorsichtigen Kaufmannes bzw. eines sorgfältigen und objektiven Gutachters, den vielfältigen Gewinn in seine Bestandteile zu zerlegen, ihn zu säubern von allen Schlacken, nämlich von den sogenannten Sondergewinnen, die in ihrem inneren Charakter reine *Finanzierungsergebnisse* darstellen und mit dem reinen Warengewinn auf Grund sorgfältiger Nachkalkulation nichts zu tun haben. Für die Beurteilung eines etwaigen übermäßigen Gewinnes im Sinne der Preistreibereiverordnung ist jedoch allein der *reine Kalkulationsgewinn* maßgebend.

Dieser Kalkulationsgewinn ist nach Ausscheidung der Selbstkosten und der kalkulatorischen Imponderabilien derartig sorgfältig auf seine Vielfältigkeit zu untersuchen, daß sich letzten Endes der reine Gewinn im Sinne des Kapitalsbildungssatzes herausschält. Nur dieser Kapitalsbildungssatz unterliegt der richterlichen Beurteilung auf seine Uebermäßigkeit. In diesem Zusammenhang wäre auch darauf hinzuweisen, daß in der Uebergangsperiode von der Kriegs- zur Friedenswirtschaft seit dem Kriegsabschluß Finanzgewinne auch in der Gestalt sogenannter *Valutagewinne* in erheblichem Maße erzielt wurden. Es ist selbstverständlich, daß solche Valutagewinne ebenfalls als Sondergewinne (entsprechend auch die Valutaverluste) anzusehen und darum auszuschalten sind, da sie mit Kalkulationsgewinnen und den hieraus abgeleiteten Kapitalbildungssatz, dem eigentlichen Reingewinn nichts zu tun haben.

Schmalenbach weist[3]) in zutreffender Weise auf den wesentlichen Unterschied zwischen Erfolgsrechnung laut Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung und der eigentlichen Selbstkostenrechnung hin.

Es ist somit notwendig, jede Gewinn- und Verlustrechnung aufzulösen in eine *Betriebsrechnung* im Sinne einer sogenannten *Rentabilitätsrechnung*, ausgehend vom Brutto- bzw. Nettoerlös. Diesem sind sodann die gesamten Betriebsaufwendungen einschließlich der Handlungsunkosten unter Berücksichtigung sämtlicher Faktoren der Nachkalkulation gegenüberzustellen, so daß sich der *reine Kalkulationsgewinn* ergibt.

Eine derartige Rentabilitätsrechnung stellt eine Durchschnittsrechnung dar, sie ist in der Regel möglich für das Gesamtunternehmen, sie kann aber auch je nach der Organisation des Betriebes für einzelne Waren- oder Fabrikationsgruppen bzw. Abteilungen aufgestellt werden, insbesondere, wenn eine ordnungsmäßige, logisch durchdachte und praktisch erprobte Betriebsbuchführung vorhanden ist.

Die Bilanz eines Großunternehmens weist z. B. in Uebereinstimmung mit der Gewinn- und Verlustrechnung einen Reingewinn von 1 293 000 ℳ aus, während die nach vorstehenden Grundsätzen aufgestellte kalkulatorische Ermittelung des Fabrikationsgewinnes sich folgendermaßen stellt:

	ℳ	%
Materialverbrauch . . .	388 000	25,5
Produktive Löhne . . .	3 076 000	22,1
Betriebsunkosten	3 452 000	26,1
Herstellungskosten	6 916 000	73,7
Handlungsunkosten . . .	703 000	7,5
Selbstkosten	7 819 000	81,2
Gewinn	1 769 000	18,8
Erlös	8 488 000	100,0

Ausgehend von diesem durch die Durchschnittskalkulation ermittelten Gewinn von . 1 769 000 ℳ
ergibt die Durchsicht der Gewinn- und Verlustrechnung, daß in ihr folgende mit der Fabrikation nicht im Zusammenhange stehende *Sondergewinne* enthalten sind.

Lizenzeinnahmen	104 000 ℳ
Skonto	24 000 ℳ
Umsatzprämie	67 000 ℳ
Einnahmen aus Beteiligungen . . .	4 000 ℳ

so daß die Gesamterträge des Unternehmen . . . . 1 968 000 ℳ
betragen, von welchen das Unternehmen folgende Beträge verwendet:

zu außerordentlichen Abschreibungen	400 000 ℳ	
für den Reservefonds . .	200 000 ℳ	
zur Tilgung von Verlusten an Beteiligungen . .	75 000 ℳ	675 000 ℳ

Es verbleibt der durch die Bilanz ausgewiesene Reingewinn von . . . 1 293 000 ℳ

Der Gewinn, der durch die Rentabilitätsberechnung ermittelt wurde, ist jedoch vorerst noch als *Fabrikationsrohgewinn* anzusehen, aus welchem Kapitalzinsen und Risikoprämie auszuscheiden sind.

Nachdem nunmehr völlige Uebereinstimmung gewonnen ist zwischen der Nachkalkulation auf Grund einer Durchschnittsrechnung und der bilanzmäßig kontrollierten Gewinn- und Verlustrechnung, bedarf es noch einer kritischen Betrachtung der vorerwähnten *Sondergewinne*. Hierbei ist scharf zu scheiden zwischen den einzelnen Sondergewinnen, die sich

---

[3]) Schmalenbach, Ausführungen in der Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung Heft 9/10 S. 265.

meistens ohne weiteres aus der Gewinn= und Verlustrechnung ergeben, wie Mietserträge, Zinserträge, Erträge aus Beteiligungen, Erträge aus Nebengeschäften oder Nebenprodukten und Finanztransaktionen, die mit dem eigentlichen Zweck des Unternehmens nicht zusammenhängen (Konsortialgeschäfte). Diese sind in der Regel meist kontenmäßig festzustellen bzw. errechenbar. Ihre Feststellung ist aber notwendig, um dem beurteilenden Richter klarmachen zu können, daß ein etwaiger hoher Jahresreingewinn zu einem bestimmten Teil aus solchen kontenmäßig dargestellten Sondergewinnen besteht. Einen besonderen Charakter von Sondergewinnen stellen jedoch die Gewinne dar, die sich ergeben aus der Ersparnis an Aufwendungen einzelner Kalkulationsfaktoren. Dieser Sondergewinn ist jedoch in dem Kalkulationsgewinn selbst enthalten. Seine Aufteilung bzw. seine Herausschälung wird in vielen Fällen auf außerordentliche Schwierigkeiten stoßen. Entsprechende Beispiele sind die sogenannten Warenabzüge, Skonti, Rabatte beim Wareneinkauf.

Außerdem ist bei der Beurteilung der Abschreibungen als Kalkulationsfaktor darauf hinzuweisen, daß dasjenige Unternehmen, das aus wirtschaftlicher und finanzieller Sorgfalt seine Anlagewerte niedrig zu Buch zu stehen hat, in der Vorkalkulation zwar pflichtgemäß normale (produktive) Abschreibungen berücksichtigen muß, tatsächlich aber bei der Nachkalkulation keine oder nur geringe Abschreibungen einstellt, hierdurch einen namhaften Finanzgewinn im Rahmen des Kalkulationsgewinnes zu erzielen in der Lage ist.

Ist man sich darüber völlig klar geworden, daß bei der Beurteilung des üblichen Reingewinnes laut Gewinn= und Verlustrechnung und Bilanz eines Unternehmens die vorstehend geschilderten Sonder= und Finanzgewinne auszuscheiden haben, ehe man von einem Kalkulationsgewinn sprechen kann, so bleibt immer noch ein Gewinn übrig, welcher, wie erwähnt, noch die Verzinsung des eigenen arbeitenden Kapitals, den Unternehmerlohn und die Risikoprämie enthält, ehe sich der eigentliche Reingewinn im Sinne des Kapitalbildungssatzes ergibt, die als besondere Einkommenteile zu versteuern sind. Die logische Folgerung aus dieser Tatsache ist, daß die Risikoprämie bilanzmäßig als Rückstellung zu behandeln ist, bis das Risiko, für welches diese Rückstellung gebildet wurde, entweder eingetreten ist oder nicht mehr besteht. Die Feststellung dieses Zeitpunktes begegnet natürlich praktisch gewissen technischen Schwierigkeiten, ändert aber an der theoretischen Richtigkeit vorstehender Auffassung nichts.

Die Praxis wird dieser Auffassung jedoch in der Weise gerecht, daß sie zum Teil offene und stille Reserven bildet. Bei der Bildung der offenen Reserven wird jedoch sowohl in der Praxis, wie in der Theorie stets darauf hingewiesen, daß die aus Gewinnüberschuß oder Kapitalüberschuß gebildeten offenen Reserven zur Deckung zukünftig eintretender Verluste (also eingetretener Gefahren) gebildet werden. Daß diese Gefahren und die damit verbundenen Verluste jedoch als Folgeerscheinungen der zurückliegenden Rechnungsperiode zu berücksichtigen sind oder sein können, wird nicht konsequent durchdacht und verfolgt. Dies hat zur Folge, daß die Steuerbehörden und sämtliche Verwaltungsgerichtsentscheidungen den Standpunkt vertreten, daß aus dem Gewinn gebildete offene Reserven unbedingt als Teile des steuerpflichtigen Gewinnes auch einkommensteuerpflichtig sind.

Der vorsichtig abwägende Kaufmann hat als geschickter Finanzier in dieser Zweifelsfrage einen Ausweg gefunden. Da die Steuerbehörden bei der Beurteilung der Steuerpflichtigkeit von offenen Reserven sich natürlicherweise an diese Begründung halten und davon nicht zu überzeugen sind, daß ein Teil der geschaffenen Reserven auch schon eingetretene Verluste decken sollen, so pflegt sich der Kaufmann dadurch zu helfen, daß er sogenannte stille Reserven bildet. Bekanntlich werden solche stillen Reserven durch außerordentliche Abschreibungen auf die Anlagewerte erzielt, durch völlige Abschreibung von Zugängen auf Anlagewertkonten mittels direkter Belastung von Fabrikationskonten oder der Handlungsunkosten; zum wesentlichen Teil auch durch die Minderbewertung der Warenvorräte, seien dies fertige Waren oder Fabrikate, Halbfabrikate oder Materialbestände bzw. Wertpapiere, Beteiligungen, Forderungen oder sonstige aktive Werte. Hierbei geht der Kaufmann von der wirtschaftlich durchaus berechtigten Auffassung aus, daß die zurückliegende Rechnungsperiode, für welche die Bilanz aufgestellt wird, für das Risiko etwa schon eingetretener oder noch eintretender Verluste aus Gefahren, die ihre Entstehungsursache in der zurückliegenden Rechnungsperiode zu suchen haben, belastet werden muß. Da diese Minderbewertung von Aktivwerten in vielen Fällen von dem Außenstehenden, und sei er ein noch so geschulter Revisor und Sachverständiger, nicht in vollem Umfange beurteilt werden kann, insbesondere auch die Steuerbehörde, die derartig tief in die kaufmännischen Zusammenhänge nicht einzudringen vermag, so gelingt dem Kaufmann zumeist die Abwehr gegen ungerechtfertigte und unwirtschaftliche steuerliche Belastung.

Die Methode der Schaffung von sogenannten stillen Reserven, die aus Gründen der vorgeschilderten sorgfältigen Finanz= und Geschäftspolitik vorgenommen wird, begegnet vielfach nicht nur seitens der Steuerbehörden und der Gerichte, sondern auch seitens kaufmännischer Sachverständiger und der Finanzpresse einem nicht in allen Teilen berechtigten Mißtrauen. Vielfach wird diese Politik der Aufspeicherung (Thesaurierungspolitik) auch von den beteiligten Interessenten insbesondere von Aktionärgruppen angegriffen. Jedoch mit Unrecht; denn sofern diese Bildung von stillen Reserven im Rahmen der bei den Vorkalkulationen des betreffenden Unternehmens eingestellten Risikoprämien bleibt, stellt ja diese Reservierung nichts

weiter dar, als die vorerwähnte Risikoprämie. Diese Risikoprämie muß jedoch, da sie ausschließlich Gefahren aus der abgelaufenen Rechnungsperiode decken soll, zu Lasten dieser zurückliegenden Rechnungsperiode gebildet werden, ist somit unbedingt steuerfrei, soweit es sich um die zurückliegende Rechnungsperiode, also das abgelaufene Geschäftsjahr handelt. Damit ist nicht gesagt, daß die Risikoprämie an sich etwa der steuerlichen Erfassung entzogen werden soll. Es ist ferner damit nicht gesagt, daß nun in unerlaubtem Maße die Thesaurierung zur passiven Antizipation, also zur Bildung von Kapitalreserven führen darf. Selbstverständlich sind rein passive Antizipationen, also Bildungen von Kapitalreserven auf Grund von Kapitalbildungssätzen, nach Ausscheidung der Risikoprämie, somit ein großer Teil der offenen Reserven und auch ein Teil der übermäßigen stillen Reserven unbedingt als einkommensteuerpflichtig anzusehen. Aber auch die Risikoprämie wird, sei sie offen oder still gebildet, eines Tages, sofern wirtschaftlich das Risiko nicht mehr besteht, für welches sie geschaffen wurde, in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung als freigewordener Gewinn erscheinen. Während Kapitalreserven im vorgeschilderten Sinne ohne weiteres Zusatzkapitalien darstellen und daher auch grundsätzlich den Kapitalkonten zugerechnet oder zugeführt werden können, trifft dieses für die Risikoprämie nicht zu. Ist die Risikoprämie als eine offene Reserve eingestellt, so muß sie nach dem Angeführten so lange steuerfrei bleiben, als das Risiko nachweisbar besteht. Man wird sie daher zutreffenderweise gemäß der vorstehenden Begründung nicht Risikoreserve nennen, sondern etwa Risikoprämie und das betreffende Konto als „Konto für Risikoprämie" bezeichnen, um auch jedem Außenstehenden, insbesondere der Steuerbehörde zu zeigen, was hiermit gemeint ist. Ist die sogenannte Risikoprämie im bisherigen Sinne jedoch als stille Reserve durch Entwertung, insbesondere der Warenbestände gebildet, so kommt diese Risikoprämie als Gewinn zur Erscheinung, in dem Moment, in welchem die minderbewerteten aktiven Werte, insbesondere die Warenbestände und Beteiligungen veräußert werden. In dem Jahr der Veräußerung dieser minder bewerteten aktiven Werte (Waren und Fabrikate) ergibt sich der Gewinn nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung ohne weiteres auf dem Gewinn- und Verlustkonto. Ueber die Entzifferung des Gewinn- und Verlustkontos in dem Sinne dieser Darstellung ist eingangs gesprochen worden. Diese Feststellung zeigt deutlich die Selbsttäuschung, die der Kaufmann begeht, wenn er in dem einen Jahr nur gefühlsmäßig stille Reserven schafft, dies aber in dem darauffolgenden Jahr unterläßt bzw. nicht nach dem Maßstabe des bei der Vorkalkulation berücksichtigten Risikos neue Risikoprämien vor der Feststellung des Reingewinnes ausscheidet.

Eine Stütze für meine Argumentation ist neuerdings in der Steuergesetzgebung sowohl, wie auch in den steuerrichterlichen Entscheidungen gegeben. Bekanntlich gestatten die Ausführungsbestimmungen zum Gesetz über eine außerordentliche Kriegsabgabe für das Rechnungsjahr 1919[4]) dem Kaufmann die Vornahme einer Abschreibung auf das Gesamtunternehmen, entsprechend der Wertminderung, welche das Gesamtunternehmen in der Kriegs- und Uebergangszeit zur Friedenswirtschaft erfahren hat. In gleicher Weise läßt der Reichsfinanzhof Abschreibungen auf den Gesamtwert des Unternehmens zu. (Entscheidung vom 13. Januar 1920; auszugsweise abgedruckt in der Deutschen Steuerzeitung, Märzheft 1920 S. 270.) Diese Wertminderung kann zum Ausdruck gebracht werden, entweder durch Vornahme von stillen Reserven in dem geschilderten Sinne, oder durch die Bildung von passiven Entwertungsposten, welche der Wertminderung des Gesamtunternehmens Rechnung tragen. Fischer gibt in den Mitteilungen des Verbandes Deutscher Bücherrevisoren[5]) [6]) ein ausführliches Gutachten wieder, welches die Zulässigkeit der Steuerfreiheit einer solchen Rücklage für die Gesamtentwertung begründet. Aber auch das Reichsgericht hat in einer neuerlichen Entscheidung anerkannt, daß der Kaufmann die Entwertung, insbesondere die Geldentwertung [7]) [8]) bei der Beurteilung

Es steht somit fest, daß der Kaufmann sogenannte Risikoprämien, welche noch eintretende Verluste aus einer abgelaufenen Rechnungsperiode decken sollen, als steuerfreie passive Posten in der Bilanz oder als Minderbewertung von Aktivposten berücksichtigen darf, und daß diese Rückstellungen so lange als steuerfrei anzusehen sind, solange nachweisbar dieses Risiko besteht.

Darüber hinaus können auch steuerfreie sogenannte Entwertungsreserven gebildet werden, falls infolge ungünstiger Wirtschaftslage (hervorgerufen durch Krieg, Krisen und Valutarisiko) Veränderungen eintreten, welche Entwertungen aktiver Vermögensbestandteile betreffen, die in der zurückliegenden Rechnungsperiode entstanden

---

[4]) Vgl. § 16 Abs. 2 dieser Ausführungsbestimmungen vom 25. November 1919 und ihre Erweiterung gegenüber § 22 Abs. 3 der Ausführungsbestimmungen zum Kriegssteuergesetz vom 21. Juni 1916 sowie Art. 20 der Vollzugsanweisung vom 18. Dezember 1919 zum Kriegsabgabegesetz für 1919.

[5]) Nr. 2/3 XII. Jahrgang, 1920, S. 44 ff.

[6]) Vgl. auch Zeitschrift für Aktiengesellschaften von 1920 S. 131.

[7]) Vgl. Alsberg, Preiswucher und Geldentwertung, Handelszeitung des Berl. Tagebl. Nr. 259 v. 4. 6. 1920.

[8]) Vgl. Prions Antrittsrede an der Universität Köln, über Geldentwertung und Bilanz, Kölnische Volkszeit. Abendausgabe Nr. 452 v. 14. 6. 1920.

des Gewinnes berücksichtigen darf.

sind. Die Berechnung solcher sogenannter Entwertungsrücklagen läßt sich jedoch auch noch ableiten aus der Bildung von aktiven Posten, die den Firmenwert (good will) zum Ausdruck bringen. Dieser Firmenwert, der den inneren höheren Wert des Gesamtunternehmens, seine Organisation, die bestehende Kundschaft, die etwa vorhandenen Patente, auf dem Markt eingeführte Artikel und Fabrikate, zu umfassen pflegt, tritt nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung erst buchhalterisch in die Erscheinung, wenn hierfür Geldaufwendungen gemacht wurden. In seinem Kern stellt der „Firmenwert" aber zumeist eine stille Reserve dar, die insbesondere bei Umgründungen und Fusionen in die Erscheinung tritt und ausgeschöpft zu werden pflegt, letzten Endes auch bei Verkäufen und Liquidationen. In demselben Maße wie der Firmenwert und stille Reserven den inneren höheren Wert eines Unternehmens dokumentieren, stellen die Entwertungsposten im vorstehenden Sinne, den Minderwert des Unternehmens dar. Sie bilden überaus wichtige Korrekturposten in demselben Maße wie die Risikoprämie.

Die Gesichtspunkte einer sorgfältigen Geschäfts- und Finanzpolitik müssen unbedingt in Theorie und Praxis schärfer in den Vordergrund gerückt werden, um den wirtschaftlichen und steuerlichen Belastungen gerecht werden zu können. Wäre diese sorgfältige Geschäftspolitik in Deutschlands Handel und Industrie nicht gefühlsmäßig schon vor dem Kriege üblich gewesen, so hätte die deutsche Industrie die schweren, durch den Krieg hervorgerufenen Anforderungen nicht bewältigen können.

Die Gewinnbeteiligung in der Praxis.

Von Dr. jur. et. rer. pol. **W. Feilchenfeld, Berlin.**

Der Verfasser des folgenden Artikels steht dem Gedanken der Gewinnbeteiligung nicht so grundsätzlich ablehnend gegenüber, wie ich es tue. Gerade diese sicherlich vorurteilsfreie Einstellung macht das negative Ergebnis seiner Untersuchungen besonders beachtenswert.
G. B.

Seitdem der Pariser Gebäudemaler Leclaire 1842 zum erstenmal den Gedanken einer Beteiligung der Arbeiter und Angestellten am Reingewinn des Unternehmens in die Praxis umsetzte, ist das Problem der Gewinnbeteiligung Gegenstand ebensovieler Hoffnungen wie Enttäuschungen geworden, und nach fast 80 Jahren zählen wir heute auf der ganzen Welt kaum mehr als 1000 Betriebe, in denen die Gewinnbeteiligung der Arbeiter und Angestellten eingeführt und beibehalten wurde.

Die Hauptursache dieses unzweifelhaften Mißerfolges liegt wohl besonders daran, daß die Arbeitnehmerschichten, an die sich die Gewinnbeteiligung wandte, nicht den Bildungsgrad besaßen und besitzen konnten, um die ethische Bedeutung dieser Durchbrechung der privatwirtschaftlichen Betriebsführung über den unerheblichen finanziellen Mehrerlös zu stellen. Hierin hat leider auch die durch die Revolution bewirkte soziale Umwälzung keinen Wandel geschaffen. Die Gewinnbeteiligung kann im Gegenteil in unserer jetzigen Zeit schwerster wirtschaftlicher Depression in der Masse der Betriebe noch weniger zur Anwendung gelangen, da der Arbeiter eines Unternehmens, das die Beteiligung jetzt neu einführt, deren Wert heute mehr denn je nur nach dem ihm hieraus erwachsenden geldlichen Vorteil bemißt, und nicht die notwendige geistige Schulung besitzt, um die moralische Anerkennung, die ihm die Beteiligung gewährt, als Aequivalent für den geringen geldlichen Lohnzuschuß zu betrachten. Er wird es nicht verstehen können, daß er als „Mitträger der Produktion" dies nur in einem jährlichen Gewinnanteil von 120—240 ℳ = ca. 1—2, 4 % seines derzeitigen Lohnes zu spüren bekommt. Wer den tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnissen und der jetzigen Stimmung der Arbeitnehmer Rechnung trägt, wird stets eingestehen müssen, daß nur die durch die Gewinnbeteiligung erzielte Lohnerhöhung einen Einfluß auf die Produktionstätigkeit und die Gesinnung der Arbeitnehmer ausüben würde. Hierzu ist aber der günstigstenfalls zur Verteilung gelangende Anteil zu gering. Er betrug, um einige Beispiele herauszugreifen, die die bedeutendsten Gewinnbeteiligungsbetriebe darstellen:

1. In der Halleschen Maschinenfabrik A. G. durchschnittlich 28,42—120,82 ℳ in den Jahren 1890—1918, in den beiden letzten Jahren 77,10 und 65,25 ℳ.
2. In der Max Roesler Feinsteingutfabrik A. G. im letzten Jahr im Höchstfalle 226 ℳ.

In den Hauptgewinnbeteiligungsbetrieben Englands, das der Beteiligung bisher von allen Staaten die größte Beachtung geschenkt hatte, betrug der durchschnittliche jährliche Gewinnanteil für 1918 3,13 £ (Report on Profit-Sharing and Labour Copartnership of Ministry of Labour 1920).

Die Lohnerhöhung infolge der Gewinnbeteiligung ist also selbst in langjährigen Gewinnbeteiligungsbetrieben zu unerheblich geblieben, um einen nachhaltigen Einfluß auf die Arbeitnehmer und deren Produktionstätigkeit ausüben zu können.

Diese Auffassung wird auch von sozialistischer Seite bestätigt. Besonders bemerkenswert ist hierbei das Urteil, das ein wissenschaftlich und sozialpolitisch gleich geschulter Sozialist wie Staatssekretär a. D. Dr. August Müller dem Verfasser gegenüber über den Wert der Gewinnbeteiligung abgab. Er führte u. a. aus:

„Die Gewinnbeteiligung verkennt die Psyche des Arbeiters und wird deshalb nie über den Charakter

eines Experimentes hinwegkommen. Was der Arbeiter will, ist nicht eine Beteiligung am Gewinn, die für ihn oft nur ganz geringfügig, oft bei den jetzigen Kohlen- und Wirtschaftsverhältnissen überhaupt nicht erzielt werden wird, ohne daß deshalb seiner Hände Arbeit schlechter war . . . die Gewinnbeteiligung ist nur geeignet, in kleinen und kleinsten Betrieben angewandt zu werden, in denen schon ein patriarchalisches Verhältnis herrscht und möglich ist, doch wird sie auch dort stets ein Experiment bleiben. Die Unmöglichkeit der Gewinnbeteiligung ergibt sich klar, wenn man vom Großbetrieb allgemein ausgeht und erkennt, daß der zur Verfügung stehende Betrag zur Verteilung an die Arbeiter selbst in guten Jahren viel zu gering ist, um auf diese einen Einfluß ausüben zu können. Soll aber ein Problem sozial genannt werden können, so muß es sich in erster Linie an jedem Großbetrieb bewähren. Experimente und Erfolge kleiner und kleinster Produktionsstätten fallen für den sozialen Enderfolg vollkommen außer Betracht"

Eine vom Verfasser auf Grund der Böhmertschen Enquete von 1902 angestellte Untersuchung über die Erfahrungen, die bis Anfang 1920 mit den Beteiligungssystemen in den deutschen Gewinnbeteiligungsbetrieben gemacht worden waren, ergab ein überwiegend negatives Resultat, das überraschenderweise die ungünstige Einwirkung der Revolution auf die Gewinnbeteiligungsbetriebe offenbarte.

Die in einer Auslese nachstehend verzeichneten Antworten sind Urteile, die auf Grund langjähriger Praxis gefällt wurden:

1. Hallesche Maschinenfabrik und Eisengießerei. (Gewinnbeteiligung seit 1890). „Obgleich die bei uns bestandene Gewinnbeteiligung das enthielt, was die Arbeiter jetzt allgemein als Sozialisierung fordern, haben wir doch auf Wunsch unserer Arbeiter diese Gewinnbeteiligung am 31. Dezember 1918 wieder aufgeben müssen, da sie nach Ansicht der Beteiligten nicht mehr zeitgemäß war. Die Leute wollen von sogenannten Guttaten nichts mehr wissen, sondern verlangen einen festen Lohn, der alle bisher gewährten Nebenbezüge, als Gewinnbeteiligung, Weihnachtsgeschenke, Alters- und Invalidenunterstützung usw. einschließt."

2. Max Roesler Feinsteingutfabrik A.-G., Rodach. „Unsere Erfahrungen über die Erträgnisbeteiligung nach der Revolution sind nicht die besten, da eine der ersten Forderungen der Arbeiterschaft war, diese abzuschaffen und den Betrag in den Lohn hineinzurechnen. Im Laufe des vorigen Jahres hatten seitens unserer Direktion und des Arbeiterausschusses wiederholt Verhandlungen wegen Ablösung der Gewinnbeteiligung stattgefunden, zu einem endgültigen Entscheid war es aber nicht gekommen, bis schließlich die Leute selbst wieder mit der Forderung kamen, die Beteiligung bestehen zu lassen, weil die Einrechnung in den Lohn abgelehnt wurde."

3. Harburger Gummi-Kamm Co. H. Traun u. Söhne, Hamburg . . . . „Wir versprechen uns nach unseren Erfahrungen von einer allgemeinen Gewinnbeteiligung keinen besonderen Anreiz. Die Menge der Arbeiter will den Erfolg allwöchentlich und recht handgreiflich sehen, um die Verteilung leicht nachprüfen zu können. Die Verteilung nach einem so langen Zeitraum wie einem Jahr wirkt nicht anfeuernd genug."

4. O. Th. Winkler, Leipzig . . . . „Meine Erfahrungen mit der Gewinnbeteiligung waren leider derartige, daß ich schon seit Jahren wieder davon abgesehen habe. Bei ihrer Einführung hatten mich soziale Gefühle erfüllt und die Hoffnung, daß durch die Beteiligung am Gewinn die Freude an der Arbeit und im ganzen Betrieb gesteigert würde. Leider zeigte sich im Laufe der Jahre immer mehr, daß diese Absichten nicht erfüllt wurden."

5. Sächsisch-böhmische Dampfschifffahrts-Gesellschaft . . . . „Der Anteil des einzelnen Angestellten und Arbeiters blieb so gering, daß man nicht sagen kann, die Gewinnbeteiligung hätte auch nur den geringsten Einfluß auf das Verhalten der Angestellten und Arbeiter gehabt".

6. Aug. F. Richter, Schmuckwarenfabrik, Hamburg . . . . „Die Arbeiter verlangten im Frühjahr 1919 auf Veranlassung des Metallarbeiterverbandes die Abschaffung der mehr als 30-jährigen Gewinnbeteiligung . . . . Es hat sich gezeigt, daß die Arbeitnehmerschaft ein Verständnis für diese Gewinnbeteiligung in der bisherigen Form wenigstens der Mehrzahl nach entweder niemals besessen hat, oder aber dieses Verständnis ihr von ihren politischen Führern ausgeredet worden ist."

7. C. A. Schmitz, Goldwaren-Engroshandlung, Eberfeld, schaffte die Gewinnbeteiligung 1919 unter Zustimmung der Angestellten ab.

8. D. Morgenstern, Zinnfolienfabrik, Fürth, schaffte die Gewinnbeteiligung auf Verlangen der Arbeiter 1919 ab und mußte den Lohn um die durchschnittliche Beteiligungsquote entsprechend erhöhen.

9. Rittergut Komorowen bei Bialla. Ein Versuch, die Gewinnbeteiligung in der Landwirtschaft einzuführen, wurde nach 5 Jahren wieder aufgegeben, da die Arbeiter sich zu wenig vorgebildet zeigten, um auch nur einen minimalen Einfluß auf die Wirtschaftsführung ausüben zu können.

10. Norddeutsche Werft Hans Tiedemann, Glückstadt, hatte im Januar 1920 einen besonders weitgehenden Gewinnbeteiligungsvertrag mit der Arbeitnehmerschaft beschlossen, der ausdrücklich als „Vorbereitung für die Sozialisierung" bezeichnet wurde. Antwort vom 20. Mai 1920: „Der Gewinnbeteiligungsvertrag mit meiner Arbeiterschaft ist aufgehoben. Ich habe keine günstigen Erfahrungen mit fraglichem Vertrage gemacht."

Gegenüber diesen ablehnenden Werturteilen über die Bewährungsmöglichkeit der Gewinnbeteiligung in der Praxis ergab die Umfrage folgende positiven Antworten:

1. Holzpflaster- und Jalousiefabrik Freese, Berlin. Freese, der deutsche Nestor der Gewinnbeteiligung, ist mit seinen Erfolgen äußerst zufrieden. Er verteilte von 1888—1918 insgesamt 409 000 M. Der Gewinnanteil betrug zunächst 2 % des Lohnes. 1918 verteilte er 7,72 % des Lohnes an Beamte und 3,66 % an Arbeiter.

Freese hat in den 30 Jahren der Gewinnbeteiligung keinen Mißerfolg gehabt und einschließlich der Revolution keinen einzigen Streik (einmal im Frieden einen geringfügigen Teilstreik, der für die betreffenden Arbeitnehmer erfolglos verlief). Er hält die Gewinnbeteiligung für außerordentlich aussichtsreich und geschaffen, zur Erhaltung des sozialen Friedens mitzuwirken. Freese verdankt den großen Aufschwung seines Werkes der Gewinnbeteiligung, durch die trotz Einführung des 8-Stundentages schon im Jahre 1896 der Umsatz stetig gehoben wurde. Es sei bedauerlich, daß die Gewinnbeteiligung infolge des absprechenden Urteils nationalökonomischer Theoretiker in Deutschland bisher so wenig Verbreitung gefunden habe.

Als Anwendung seiner Erfahrungen empfiehlt er für die heutige Lage: Keine Beteiligung durch Arbeiter-Aktien.

In Großbetrieben ein zentralisiertes System von Unterausschüssen und einem Zentralausschuß. (Der Freesesche Arbeiterausschuß hat seit zwei Jahrzehnten die Befugnisse des heutigen Betriebsrats).

Begünstigung steuerlicher Art für Gewinnbeteiligungs-Firmen und Festlegung gesetzlicher Richtlinien.

Kein gesetzlicher Zwang zur Gewinnbeteiligung, sondern frei Initiative des Unternehmers.

Bei Erhöhung der Gewinnbeteiligungsquote rückwirkende Kraft geben.

2. Carl Zeiß-Werke, Jena, verteilten durchschnittlich 8% der Gehalts- und Lohnsumme. Die Zeißwerke sind mit den Erfahrungen der Gewinnbeteiligung gleichfalls zufrieden und bestreiten ausdrücklich, daß ihre Arbeitnehmer, wie verschiedentlich behauptet wurde, sich nach der Revolution besonders radikal gezeigt hätten. Es ist im Gegenteil nur dann gestreikt worden, wenn es sich um politische Generalstreiks handelte. Die Arbeitnehmer erwähnten hierbei, daß sich der Streik nicht gegen das Werk als solches richte.

Außer diesen beiden Standardwerken wurde die Gewinnbeteiligung ferner über die Revolution hinaus mit Erfolg beibehalten in der

Akt.-Ges. für Federstahlindustrie, vorm. A. Hirsch u. Co., Cassel,
Schultheiß-Brauerei, Berlin,
Ilseder-Hütte,
Max Krause, Papier-Ausstattung, Berlin,
Obstbau-Kolonie Eden, Berlin.

Eine der Gewinnbeteiligung günstige Stellungnahme nahm ferner Prof. Lujo Brentano ein. Er äußerte sich auf die Umfrage u. a.: „Meine Meinung ist für die Zeit vor der Revolution gegen Gewinnbeteiligung gewesen. Sie kam damals in den meisten Fällen in Vorschlag und zur Anwendung, um die Arbeiter von Arbeiterkoalitionen und der Mitgliedschaft von Gewerkschaften abzuhalten. Als so gedachtes Mittel mußte sie versagen aus den Gründen, die ich im 45. Bd. der „Schriften des Vereins für Sozialpolitik“ dargelegt habe. Heute fallen die dort dargelegten, gegen Gewinnbeteiligung sprechenden Gesichtspunkte weg. Die zwischen Arbeitgebern und Arbeiterorganisationen vereinbarten Arbeitsbedingungen haben Rechtskraft für alle in dem betreffenden Gewerbe Tätigen, Gewinnbeteiligung bedeutet also heute nur noch den Versuch eines einzelnen Betriebes, sich seine Arbeiter zu erhalten. Damit ist die Frage, ob die Gewinnbeteiligung gesetzlich vorgeschrieben werden solle, m. E. verneint. Sie kann unter diesen Verhältnissen nur Gegenstand der Erwägung des einzelnen Unternehmers sein.

Weit wichtiger aber für Erhaltung des sozialen Friedens wäre, wenn eine Arbeiterorganisation ins Leben träte, welche die Haftung für die Innehaltung der von den organisierten Arbeitern mit den Arbeitgebern vereinbarten Arbeitsbedingungen, wozu auch das Arbeiten gehört, übernähme.“

An Neueinführungen der Gewinnbeteiligung nach der Revolution sind bekannt:

Märkische Industriewerke, Golm i. d. Mark,
Deutsche Batik-Gesellschaft, Berlin,
Seidenweberei Michels, Berlin,
Lederwerke Wieman, Akt.-Ges.,
Stafa-Akt.-Ges., Eisenach,
Sunlight-Werke, Rheinau-Mannheim,
Starck, Michael & Co., Berlin,
Hirsch, Kupfer- und Messingwerke, Berlin,
Norddeutsche Werft, Georg Tiedemann.

Hiervon hat, wie wir schon oben erwähnten, die Norddeutsche Werft ihren Beteiligungsversuch nach einigen Monaten wieder aufgeben. Günstige Erfahrungen machte die Seidenweberei Michels, die ein besonders großzügiges System der Umsatzbeteiligung einführte und tatsächlich namhafte Umsatzsteigerungen erzielte. Die Beteiligungsformen der übrigen Werke waren noch zu jung, um ein abschließendes Urteil über den Wert abgeben zu können.

Faßt man das Ergebnis dieser Umfrage zusammen, so ergeben sich für die 34 Firmen der Böhmertschen Untersuchung folgende Zahlen:

Neun Unternehmen hatten die Beteiligung seit längerer Zeit abgeschafft, vier Unternehmen mußten die Beteiligung nach der Revolution auf Verlangen der Arbeiter abschaffen, ein Unternehmen schaffte die Beteiligung aus eigener Initiative nach der Revolution ab, zehn Unternehmen behielten die Beteiligung bei, zehn Unternehmen erteilten keine Antwort. Neueingeführt wurde die Beteiligung in neun Unternehmen, hiervon schon wieder abgeschafft in einem Unternehmen.

Das Ausland hat im allgemeinen bessere Resultate erzielt als die deutschen Gewinnbeteiligungs-

betriebe. In England hat die Lever Brothers Limited in Port Sunlight mit günstigen Erfolgen seit Jahren ein Teilhabersystem ihrer Arbeiter und Angestellten in Anwendung. Die größte Londoner Gasgesellschaft, die South Metropolitan Gas Company bestätigte auf meine Umfrage, daß bei ihr auf Grund der Gewinnbeteiligung seit 29 Jahren das beste Einvernehmen, tiefster Arbeitsfrieden und wahrhaft freundschaftliche Beziehungen herrschen, die nur der Gewinnbeteiligung zu verdanken seien. Das Beteiligungssystem dieser Gesellschaft ist außerordentlich beachtenswert. Der ihren Arbeitnehmern gewährte Anteil wächst mit jedem Cent, um den sich der Gaspreis durch intensivere Ausnutzung der Rohstoffe und maschinellen Einrichtungen verbilligt. Das Gas dieser Gesellschaft wurde deshalb bald billiger als das der Konkurrenten und diese waren gezwungen, das gleiche Gewinnbeteiligungssystem einzuführen, um konkurrenzfähig zu bleiben. So kommt es, daß in England schon 1910 30 Gasgesellschaften mit Gewinnbeteiligung bestanden.

In Frankreich, dem Geburtsland der Gewinnbeteiligung, besteht seit 40 Jahren ein Verein zum Studium der Gewinnbeteiligung, der die internationalen Erfahrungen über die Gewinnbeteiligung sammelt und eine stetige Verbesserung der angesammelt und eine stetige Verbesserung der angewandten ist besonders bemerkenswert, daß jede gesetzliche Einwirkung des Staates zugunsten der Gewinnbeteiligung abgelehnt wird, da die Beteiligung nur aus der freien Initiative des Unternehmers und der Arbeitnehmer heraus eingeführt werden dürfe. Der Verein bekämpft ferner die Ueberwachung des Betriebsergebnisses und der Anteilsberechnung durch Arbeiterausschüsse und hält überhaupt die einfache Gewinnbeteiligung ohne Ausgabe von Arbeiteraktien für empfehlenswerter.

Amerika hat das Gewinnbeteiligungssystem vorwiegend vereinigt mit einer Kapitalsbeteiligung der Arbeitnehmer am Werk, die durch das dortige Aktienrecht bedeutend erleichtert wird. Günstige Resultate wurden mir von dort berichtet von der

Ford Motor Company, Detroit,
Packard Motor Company, Detroit,
Export Company E. du Pont de Nemours, New-York.

Die U. S. Steel Corporation beteiligte ihre Angestellten und Arbeiter seit 1909 am Gewinn und verteilte außerdem je nach der Höhe des Gehaltes Anteilscheine, von denen bis heute über 360 000 ausgegeben wurden.

Als Endresultat meiner Umfragen kann folgendes festgestellt werden:

Das Problem der Gewinnbeteiligung, dessen Verbreitung kurz vor dem Kriege ziemlich zum Stillstand gekommen war, ist nach Beendigung des Krieges in der gesamten Welt mit erhöhter Aufmerksamkeit wiederaufgenommen worden. In Deutschland, Frankreich, Deutschösterreich, Tschechoslowakei und Dänemark beschäftigen sich zurzeit die gesetzgebenden Körperschaften mit der Frage der staatlichen Unterstützung der Gewinnbeteiligung. Die Zahl der Neueinführungen ist in allen Ländern nach dem Kriege gestiegen. Die bisherigen Erfahrungen sind jedoch gerade in Deutschland am ungünstigsten ausgefallen. Da sich in allen Staaten der Erfolg der Gewinnbeteiligung entsprechend der Höhe des ausgeschütteten Anteils steigerte, muß der jetzige Stand der deutschen Volkswirtschaft leider als ganz besonders ungünstig bezeichnet werden, denn nur die wenigsten Unternehmen werden in der Folgezeit eine derart gesicherte Rentabilität verbürgen können, daß eine wesentliche und wirkungsvolle Gewinnausschüttung möglich wäre. Man muß deshalb Dr. August Müller recht geben, wenn er bei dem heutigen Stand der Wirtschaft die Gewinnbeteiligung in der Masse der Betriebe für unanwendbar hält.

Trotzdem darf aber über der jetzigen wirtschaftlichen Unausführbarkeit nicht vergessen werden, daß die Gewinnbeteiligung in dem Kampf der Klassen um freie Privatwirtschaft oder Sozialisierung und Gemeinwirtschaft ein versöhnendes Element und eine neutrale Basis der Verständigung bietet, da sie die Arbeitnehmer am Ertrage des Betriebes beteiligt, ohne die naturnotwendige Initiative des leitenden Unternehmers zu beseitigen. Und gerade in unserer Zeit des Produktionstiefstandes muß jedes Problem verfolgt werden, das geeignet sein könnte, den Arbeitsfrieden zu stärken und die Produktion zu fördern. Die Gewinnbeteiligung verdient es, auch weiterhin in der Wissenschaft und Praxis ernsteste Beachtung zu finden.

Revue der Presse.

Der Abbau der Zwangswirtschaft, der besonders auf dem Gebiete der Vieh- und Fleischbewirtschaftung in Aussicht genommen ist, wird von Ökonomierat Fr. Keiser in der „Deutschen Tageszeitung" (15. August) behandelt. Keiser führt die Gründe an, aus denen die Aufrechterhaltung der Zwangsbewirtschaftung für Vieh und Fleisch unmöglich und schädlich erscheint, um zum Schluß Vorschläge zur

Neuordnung der Fleischbewirtschaftung

zu machen. Es liegt nicht im Interesse der Landwirtschaft, daß sie unvermittelt in ihrer Viehproduktion der Konjunktur und den nicht immer reellen Einflüssen der verschiedenartigsten Kreise ausgesetzt wird. Es wäre viel richtiger gewesen, wenn die gesamte Landwirtschaft überall planmäßig und aus eigener Kraft Viehverwertungsgenossenschaften gegründet hätte, die möglichst unter Eingliederung reeller Händler und unter Schaffung besonderer Viehverwertungsstellen zum Abschluß von Lieferungsverträgen mit den großen Verbraucherbezirken geführt hätten. Jetzt, nachdem ziem-

lich zweifellos feststeht, daß die Zwangsbewirtschaftung mit Vieh im Herbst aufgehoben werden wird, müßte die gesamte Landwirtschaft sofort alle Maßnahmen treffen, um sich denjenigen Einfluß auf den Marktbetrieb und die Preisbildung zu schaffen, den sie braucht, um eine stetige Viehproduktion sicherzustellen. Eine umfassende Organisation von Viehverwertungsgenossenschaften auf breitester Basis und die Herbeiführung unmittelbarster Lieferungsbeziehungen zwischen den großen Verbraucherverbänden und den ländlichen Viehverwertungsgenossenschaften ist die einzige Form, in der die Fleischversorgung der Bevölkerung auf die Dauer sowohl in Bezug auf die Menge als auch unter Einhaltung erträglicher Preise sichergestellt werden kann. — Anläßlich der Kapitalserhöhung der A. E. G. gibt das „Berliner Tageblatt“ (19. August) eine Übersicht über die

„Aufblähung“ deutscher Großunternehmungen

Die Entwickelung, die die Aktienkapitalien der größten deutschen Unternehmungen vom Kriegsausbruch an bis heute genommen haben, zeigt die folgende Tabelle:

	Heutiges Aktienkapital in Mill. M.	Aktienkapital Juli 1914 in Mill. M.
A. E. G. (nach Genehmigung)	550	155
Diskonto-Gesellschaft	310	300
Deutsche Bank	275	250
Dresdner Bank	260	200
Friedrich Krupp	250	180
Badische Anilin	252	54
Farbenfabrik Bayer	252	54
Höchster Farbwerke	252	50
Darmstädter Bank	220	160
Commerz- und Privatbank	200	85
Gelsenkirchener Bergwerk	188	180
Hamburg-Amerika-Linie	185	180
Reichsbank	180	180
Allgemeine Dtsch. Kred.	160	110
Barmer Bankverein	150	100
Nationalbank	150	90
Dtsch. Luxemburg	130	130
Siemens & Halske	126	63
Norddeutscher Lloyd	125	125
Essener Kreditanstalt	120	90
Berliner Handels-Ges.	110	110
Phönix Bergbau	106	106

Der Kapitalbedarf war verschieden; bei manchen Unternehmungen (Deutsch-Luxemburg, Gelsenkirchen) wurden Betriebsmittel durch Liquidationserlöse freigesetzt. Bei den Banken wirkte die Inflation im Gegensatz zu den Industriegesellschaften derart ein, daß Kapitalerhöhungen im Verhältnis der Geldentwertung wegen des ungeheueren Zustroms der fremden Gelder nicht vorgenommen werden mußten. Die Unternehmungen, die in erster Linie zwecks Beschaffung der Rohmaterialien auf das Ausland angewiesen sind, also die der Veredelungsindustrie, wie z. B. die A. E. G. waren durch das Sinken der deutschen Mark in ganz besonderem Maße genötigt, ihre Betriebsmittel zu verstärken. — Für die bevorstehende Brüsseler Finanzkonferenz werden verschiedene Ausarbeitungen von Sachverständigen bekannt. In der „Deutschen Allgemeinen Zeitung“ (22. August) berichtet Dr. O. Hartmann unter der Ueberschrift

das Europäische Finanzproblem

über ein Exposé das Sir George Paish für die Brüsseler Konferenz vorbereitet hat. Nach diesem Dokument ist die Produktion in Europa infolge des Krieges um 30—40% zurückgegangen, während der Verzehr eher zu- als abgenommen hat. Zur gleichen Zeit aber nahm der Umlauf des Papiergeldes so zu, daß heute in Europa beinahe 12 Milliarden £ Banknoten, d. h. 244 Milliarden Goldmark oder heute rund 1800 Milliarden Papiermark nachzuweisen sind gegen nur 1,4 Milliarden £ vor dem Kriege. Dabei ist noch nicht einmal auf die Papiergeldpethora in Rußland Rücksicht genommen. Zu diesem Kunstgeld kommen noch Budgetschulden der Staaten von über 30 Milliarden £ oder 612 Milliarden Goldmark bzw. 4500 Milliarden Papiermark. Wofern die Produktionskräfte nicht wieder ganz zur Entfaltung gebracht werden, werden sich die Völker Europas nicht mehr ernähren können. Eine gesteigerte Produktion ist aber nur denkbar, wenn man diesen hungernden Völkern Notstandskredite einräumen, will um sich daraufhin vom Auslande Lebensmittel und Rohstoffe verschaffen zu können. Sir George Paish schätzt die Summe, die erforderlich sein würde, um die Wirtschaftskraft Europas wieder herzustellen, die Kriegsschäden wieder gutzumachen und die Schulden zu bezahlen auf sieben Milliarden £. Er erwartet vom Völkerbund die Begebung einer Anleihe für diesen Betrag. Man erinnert sich, daß schon Amerika und Großbritannien auf dem gleichen Wege den Ententemächten mehr als drei Milliarden £ geliehen haben, um sie während des Krieges mit Devisen zu versorgen. Es dürfte sich wegen dieses Darlehens nichts Besseres tun lassen, als es mit der neuen Völkerbundsanleihe zu verschmelzen und den britischen und amerikanischen Regierungen innerhalb der nächsten 40—50 Jahre amortisable Schuldverschreibungen des Völkerbundes gegen die Obligationen auszutauschen, die sie gegenwärtig noch im Besitz haben. Deutschland sollte von dieser Anleihe zwei Milliarden übernehmen, um schließlich die Rückgabe des ganzen Betrages selbstschuldnerisch sicherzustellen. Sir George Paish scheint die Schwierigkeiten, die sich der Unterbringung der Anleihe entgegenstellen, sehr gut zu kennen, aber er hält sie nicht für unüberwindlich. — Die „Frankfurter Zeitung“ veröffentlicht (24. August) nach der „Times“ die Zusammenfassung der Gedanken eines Memorandums für die Brüsseler Konferenz von Gustaf Cassel über

die internationale Valutafrage.

Cassel geht davon aus, daß alle Bemühungen für die Wiederherstellung der Weltwirtschaft zunächst mit der Herstellung stabiler Wechselkurse zwischen den Ländern beginnen müssen. Stabile Wechselkurse können aber nur erreicht werden, wenn die einzelnen Systeme selbst einen fixierten Wert erhalten. Wenn nun der Wert jedes Geldsystems an seiner Kaufkraft für Waren gemessen wird, müssen die Wechselkurse zwischen zwei Währungen bestimmt werden durch das Verhältnis zwischen der Kaufkraft dieser Einheiten in ihren Ländern. Dieses Verhältnis kann man die Kaufkraftparitäten nennen. Es müssen nun nach den Verschiebungen des Krieges neue Paritäten anstelle der alten treten. Die Vorkriegsparitäten gehören einem vergangenen Kapitel der Weltwirtschaftsgeschichte an und wir werden sie nie wieder hergestellt sehen. Die einzige Wiederherstellung, auf die wir hoffen

können und auf die wir tatsächlich alle unsere Kraft vereinigen müssen, ist eine stabile innere Valuta in den verschiedenen Münzsystemen und infolgedessen wiederum ein stabiles Verhältnis der einzelnen Währungen untereinander. Wie dieses normale Verhältnis sein wird, ist von durchaus zweitklassiger Bedeutung, denn der Welthandel kann auf jeglichem Wechselkurs aufgebaut werden, sobald das Verhältnis nur beständig bleibt. Das beste Mittel zur Verhinderung anormaler Schwankungen der Kaufkraftparität liegt nach der Auffassung Cassels in der denkbar größten Freiheit des internationalen Handels. Ein internationales Uebereinkommen, mit der Praxis differenzierter Preise für Verkäufe an das Ausland zu brechen, erscheint daher wünschenswert. Die Wiederherstellung stabiler Wechselkurse zwingt aber weiter dazu, die gegenwärtige Praxis der Geldausfuhr wieder aufzugeben, die besonders den Wechselkurs der deutschen Mark erheblich unter seine Kaufkraftparität herabgedrückt hat. Der erste Schritt in dieser Beziehung muß darauf hinauslaufen, alle im Auslande schwebenden Markschulden in eine konsolidierte Anleihe umzuwandeln. Fraglos sind auch andere Länder auf einem ähnlichen peinlichen Wege. Sie sollten gewarnt und ihnen sollte geholfen werden, bevor sie in eine solche kritische Lage kommen wie Deutschland. — Für die Möglichkeit der Lösung der internationalen Anleiheprobleme in Brüssel spielt die Frage der Aufnahmefähigkeit insbesondere des amerikanischen Marktes eine sehr große Rolle. In der „Vossischen Zeitung“ (24. August) wird die

Inflation in Amerika

behandelt. Es wird darauf hingewiesen, daß nach einem New-Yorker Sonderbericht der Times der Federal Reserve Board garnichts Besseres tun kann, als darüber zu wachen, daß jede Vermehrung der gegenwärtigen Kredite auch wirklich wesentlichen Zwecken zugute kommt. Die Entscheidung darüber, welche Zwecke auf das Prädikat „wesentlich“ Anspruch erheben dürfen, wird den Bundesreservebanken zufallen. Der Federal Reserve Board hat berechnet, daß eine bedeutende Verminderung des Kredites schon hätte erzielt werden können, wenn es gelungen wäre, die Liquidation der zu rein spekulativen Zwecken zurückgehaltenen Waren zu erzwingen. Ein Teil jener Liquidation ist auch bereits erfolgt. Große Verkäufe wurden zu bedeutend ermäßigten Preisen abgeschlossen, namentlich in Schuhwerk, Leder, Wollwaren usw. Aber eine Herabminderung der Kredite habe dies noch nicht zur Folge gehabt. Angesichts der Unmöglichkeit, ihre Erzeugnisse infolge der Verstopfung des Eisenbahnverkehrs auf den Markt zu bringen, sahen sich Farmer und Fabrikanten vielfach genötigt, die Rückzahlung der bei den Banken aufgenommenen Kredite zu verschieben. Neuerdings besteht mit dem Herannahen der Erntezeit für die Banken und die hinter ihnen stehenden Reservebanken die große Gefahr der Überspannung der eigenen Kräfte. In den ersten drei Wochen des Juli erfuhr die Rekordziffer des Notenumlaufes von 3180 Millionen Dollar eine Verminderung um nur 62 Millionen. Im vorigen Jahre um dieselbe Zeit hatte der Umlauf nur 2506 Millionen Dollar betragen und hatte während der vom 1. August bis in die erste Novemberwoche dauernde Erntezeit nur um 300 Millionen Dollars zugenommen. Beläuft sich in diesem Jahre die Steigerung des Umlaufes selbst nur auf die vorjährige Ziffer, so wird eine neue Höchstgrenze der Zirkulation erreicht. Nach den vorliegenden Meldungen ist aber mit einer besonders großen amerikanischen Ernte zu rechnen. Die Folge davon ist, daß sich die heimischen Kreditansprüche in diesem Jahre voraussichtlich höher stellen werden, als im Jahre 1919. Es ist wohl anzunehmen, daß die für diese wirklich wesentlichen Zwecke geforderten Kredite befriedigt werden. Ueber jene Kredite hinaus aber werden keine Mittel in Amerika zur Verfügung stehen, besonders nicht für große Kredite an Europa. — Der Reichsbevollmächtigte Dr. Reichert hat an den Reichskommissar für Ein- und Ausfuhrregelung einen Bericht über die

Wirkungen der Außenhandelsregelung

auf dem Gebiete der Eisen- und Stahlerzeugnisse erstattet. (Berliner Börsen-Zeitung. 25. August). Diese Außenhandelsstelle hat seit dem Herbst 1915 den Verkäufen in ausländischer Valuta das Wort geredet und sie steht auch heute noch auf dem Standpunkt, daß man stets die bessere Valuta zugrunde legen soll, weil dadurch das an sich ja nicht geringe Risiko der Ausfuhrgeschäfte nicht so sehr vergrößert wird, als wenn man es auf einer schlechten Valuta aufbaut. Welche günstigen Erfolge diese Valutapolitik gezeitigt hat, zeigt eine Uebersicht, die einen Unterschied macht in den Kilodurchschnittserlösen der Geschäfte, die nach Ueberpariländern in deutscher Mark oder in ausländischer Währung abgeschlossen worden sind.

Es wurden folgende Durchschnittskilopreise erzielt:

In den Monaten	beim Verkauf in deutscher Mark	in ausländ. Währung (umgerechnet in deutscher Mark)	also mehr
November 1919 . .	2,62 M.	6,04	3,42
Dezember „ . .	3,27 „	9,05	5,88
Januar 1920 . .	6,56 „	11,28	5,72
Februar „ . .	7,73 „	16,72	8,99
März „ . .	8,29 „	14,28	5,99
April „ . .	8,48 „	11,71	3,23
Mai „ . .	9,00 „	9,21	0,21

Hieraus ist ersichtlich, daß infolge des Ansteigens der ausländischen Valuten die Mehrerlöse für ein Kilo bei Abschluß in fremder Währung durchschnittlich bis zu 9 M, und zwar im Februar, gestiegen waren. Unter Berücksichtigung der Gewichtsmenge kann man schätzen, daß durch diese Valutapolitik in den Monaten seit November v. J. der deutschen Volkswirtschaft ungefähr 700—800 Mill. M höhere Erlöse zugeführt worden sind als bei Abschlüssen in deutscher Währung. Zusammenfassend tritt der Bericht für die Aufrechterhaltung der Außenhandelskontrolle ein. Wir dürfen das wichtige Instrument, das uns die deutsche Einheitsfront der deutschen Exportindustriellen und Exporthändler und damit eine einheitliche Preisstellung und die Fernhaltung des zügellosen Wettbewerbs unter den deutschen Exporteuren sichert, nicht aufgeben, denn der deutsche Wirtschaftskörper befindet sich noch in einer schweren Krankheit und kann leicht von einer Krise in die andere geworfen werden.

Insbesondere ist mit einem Rückschlag in der Bewertung der deutschen Mark zu rechnen. Manche Köpfe, die für eine Aufhebung der Außenhandelsregelung eintreten, gehen von dem Gedanken aus, daß die Ausbalanzierung der In- und Auslandspreise eine solche Regelung weiterhin unnötig mache Solche Äußerungen stellen nicht in Rechnung, daß ebenso sehr Valutaänderungen eine Verschiebung in der Preisgestaltung herbeiführen können, wie ein Wiedererwachen des Wettbewerbes der deutschen Ausfuhrfirmen untereinander. Einen Luxus der Verschleuderung deutscher Ware infolge eines Kampfs der deutschen Ausfuhrfirmen können wir uns aber unter keinen Umständen erlauben. Daher muß im volkswirtschaftlichen Interesse an der Außenhandelsregelung sowohl für die Ausfuhr als auch für die Einfuhr festgehalten werden. — Die Erschwerung der Anknüpfung von Auslandsbeziehungen durch die

Unhaltbarkeit der deutschen Konsulargebühren behandelt Dr. Lothar Dessauer im "Konfektionär" (26. August). Der Ausländer fühlt sich heute schon in dem Moment übervorteilt, in dem er beim deutschen Konsulat das Visum für die Einreise nach Deutschland erhält. Er bezahlt hierfür in der Schweiz bar 100 Frc. und muß für die Rückreise denselben Betrag zahlen. Das bedeutet z. B. für Besucher der Leipziger Messe eine Ausgabe an Konsulargebühren von 1600 M, die in den Kreisen der Ausländer selbst unter Berücksichtigung unserer schlechten Valuta als übermäßig hoch angesehen werden muß. Diese Politik unserer Regierung muß unbedingt als verkehrt und wirtschaftsfeindlich angesehen werden. Aus Messekreisen wird mitgeteilt, daß z. B. der Sonderzug, der die schweizer Einkäufer von Zürich aus zur technischen Messe nach Leipzig bringen sollte, deshalb unterblieben ist, weil sich nicht genügend Teilnehmer fanden. Alle Bestrebungen der deutschen Messeämter, die ausländische Besucherzahl zu heben, werden erfolglos bleiben, wenn von amtlicher Seite durch übermäßige Konsulargebühren ein Strich durch die Rechnung gemacht wird.

Umschau.

fn. Carl Fürstenberg. Unter den Berliner Bankleitern ragt Carl Fürstenberg, der Geschäftsinhaber der Berliner Handelsgesellschaft, durch das höchste Gut einer ausgeprägten Persönlichkeit so stark hervor, dass sein 70. Geburtstag Anlass genug ist, um ihm auch an dieser Stelle einige Worte glückwünschender Würdigung zu widmen. Auf feierliche Lobsprüche soll dabei verzichtet werden. Dieser Jubilar hätte für solche Gelegenheitsfeierlichkeit sicherlich nur eins seiner beissenden Witzworte übrig, denen er seine Popularität über die Bank- und Börsenwelt hinaus verdankt. Seit mehr als einem Menschenalter leitet und beherrscht Carl Fürstenberg die Berliner Handelsgesellschaft. Er hat fast immer andere Geschäftsinhaber zur Seite gehabt und gerade in den letzten Jahren war er mehr als früher darauf bedacht, für Nachwuchs in der Leitung zu sorgen, aber keine Mitbeteiligung an der Leitung durfte seine unbeschränkte Führerschaft beengen. In früheren Jahren bei gelegentlichen Misserfolgen ist deshalb unter Berufung auf Fürstenberg nicht selten auf die Gefahren des Zweiaugensystems hingewiesen worden und auch heute hat man Anlass, die Frage aufzuwerfen, ob die Sonderstellung der Berliner Handelsgesellschaft unter den Grossbanken auf die Dauer haltbar wäre ohne die Persönlichkeit Fürstenbergs an ihrer Spitze. Wenn man die Eigenart der Fürstenbergschen Geschäftspolitik verstehen will, muss man einen Blick auf die Entwicklung des deutschen Bankwesens in den letzten Dezennien werfen. Diese Entwicklung stand ganz unter dem Einfluss der Ideen, die der letzte wirklich schöpferische Führer der Bankwelt Georg von Siemens in der Leitung der Deutschen Bank verwirklicht hatte. Erweiterung der Basis durch ein ständig wachsendes, durch Angliederungen von Provinzbanken ausgedehntes Netz von Filialen und Depositenkassen im Inlande und gleichzeitige Eroberung des Auslandsgeschäftes durch überseeische Tochterbanken oder eigene Niederlassungen im Auslande. Finanzierung der Industrie mit Hilfe der grossen Absatzorganisation für Effekten, die das Depositenkassennetz darstellte. Diesem Zuge der Entwicklung folgten mehr oder minder ausgeprägt alle Grossbanken mit der einen Ausnahme von Carl Fürstenbergs Berliner Handelsgesellschaft. Was stellte Fürstenberg nun den Expansionstendenzen der anderen gegenüber? Eigentlich kein eigenes System. Fürstenberg, aus der Schule Gerson Bleichröders hervorgegangen, bewies nur mit der erfolgreichen Leitung der Handelsgesellschaft, dass man auch eine Aktienbank ohne dauernde Expansion nach den Grundsätzen eines grossen Privatbankhauses leiten kann. Statt Filialnetz — Geschäftsfreunde unter den Provinzbanken und Bankiers, Effektenplazierung vornehmlich durch die Börse, statt unbegrenzter Verbreiterung des Kundenkreises — intensive, sorgfältige Pflege der Verbindung mit grossen Industriekonzernen. Internationale Finanzgeschäfte ohne Auslandsbanken. Es ging und es hatte sogar seine Vorteile, unter denen nur der gerade jetzt angenehmere kleinere Personalbestand hervorgehoben sei, der es der Handelsgesellschaft ermöglichte, von allen Konflikten mit der Bankbeamtenschaft vollkommen unberührt zu bleiben. Allerdings darf man nicht verkennen, dass z. B. bei der Plazierung grosser Effektenmengen die engeren Grenzen der Berliner Handelsgesellschaft nur deshalb nicht störend waren, weil sie geschäftlich dabei zusammenwirkte mit anderen Grossbanken, die über das verschmähte Filialnetz verfügten. Im ganzen wird man die Entwicklung der Berliner Handelsgesellschaft wohl als einen Beweis für die Tüchtigkeit ihres Leiters, nicht aber als einen Beweis für die Überlegenheit eines Systems gegenüber der Entwicklungslinie der anderen Grossbanken ansprechen dürfen. Die geschäftlichen Erfolge Fürstenbergs beruhen auf der scharfen Erfassung des Wesentlichen in der Wertung von Personen und Dingen, die auch den Grundzug seines überlegenen und unbarmherzigen Witzes ausmacht. Leider hat Fürstenberg sein grosses Können stets ausschliesslich seiner Bank gewidmet. Dass er darüber hinaus der Allgemeinheit und dem Staate nicht der Berater wurde, der er vielleicht hätte sein können, mag gleichermassen an der Eigenwilligkeit seiner allen Einordnungen abholden Persönlichkeit liegen — man erinnere sich nur an den hartnäckigen Widerstand, den er den Zweimonatsbilanzen entgegenstellte —, wie an der Kurzsichtigkeit der Staatsleiter, die seinen Rat nicht genügend suchten.

Lebensmittelversorgung und Genossenschaften.

Herr Paul B. Masurat-Charlottenburg schreibt: „Den seit langer Zeit lautgewordenen Stimmen nach Wiedereinführung des freien Handels auf dem Lebensmittelmarkt soll von der Reichsregierung durch Aufhebung der Lebensmittelzwangsbewirtschaftung für fast alle Artikel — ausgenommen sind Brotgetreide, Butter und Milch — in nächster Zeit stattgegeben werden. Die Forderung nach völliger Freigabe des Lebensmittelhandels wird von einem grossen Teil der Landwirtschaft, dem Handel und zum Teil auch aus Konsumentenkreisen gestellt. Ich gebe unumwunden zu, dass die Zwangswirtschaft auf dem Lebensmittelmarkt — besonders bei völliger Ausschaltung der Fach- und Kaufleute — teilweise sehr schlechte Resultate erzielt hat. Man denke nur an die Unterbilanzen einzelner Kommunen auf Lebensmittelkonto infolge Verderbens von Ware oder falschen Einkaufs usw., ferner daran, dass es bei einzelnen Lebensmitteln überhaupt nicht möglich gewesen ist, sie voll zu erfassen und in die Hände der Verbraucher zu leiten; dieselben vielmehr zum grossen Teil in die Hände des leider — andere sagen „Gott sei dank" — so blühenden Wucher- und Schieberhandels gekommen sind. Ich brauche mich hierüber nicht weiter auszulassen; ein jeder weiss, dass die Zwangswirtschaft auf dem Lebensmittelmarkt völlig durchlöchert ist und es so nicht weiter gehen konnte. Andererseits möchte ich es aber in Frage stellen, ob diejenigen, die heute so laut die völlige Freigabe des gesamten Lebensmittelhandels verlangen, sich der Tragweite ihrer Forderung voll bewusst sind. Wenn wir eine Aenderung in der Lebensmittelbewirtschaftung oder gar eine Freigabe bekommen sollen, dann darf diese im Endresultat nicht anders aussehen, als dass die Preise für den Erzeuger besser, dagegen aber für den Verbraucher keinesfalls höher, eher niedriger werden. Auf den ersten Blick mag das paradox klingen, aber es gibt einen Weg, auf dem das Problem m. E. n. zu lösen ist. Zugegeben muss werden, dass die Erzeugerpreise vorläufig nicht heruntergehen können infolge der hohen Produktionskosten. So werden z. B. die Futtermittel, die die Regierung aus dem Auslande hereinbringen will, nicht billig sein, wobei nicht verkannt werden soll, dass es immerhin besser ist, teure Futtermittel einzuführen und die eigene Produktion damit zu steigern, als Milliarden für die ausländische teure Lebensmittel auszugeben. Auch die hohen Löhne usw. lassen eine Senkung der Produktionskosten vorläufig nicht erwarten. Also eine Verbilligung der Konsumentenpreise auf Kosten der Produzenten ist nicht möglich, ganz abgesehen davon, dass bei völlig freiem Handel keine durchgreifende Handhabe dazu mehr besteht. Es muss aber mit dem Abbau der Lebensmittelpreise für den Konsumenten begonnen werden, wobei jeder direkte Zwang zu vermeiden ist. Bei der Lösung dieser Aufgabe fällt m. E. den landwirtschaftlichen Genossenschaften eine bedeutende Rolle zu. Wer sich tiefer mit der Materie über die Entwicklung und den grossen Wert der Genossenschaften vertraut gemacht hat, der weiss, dass heute schon die landwirtschaftlichen Genossenschaften auf dem Lebensmittelmarkt einen wichtigen, nicht zu umgehenden Faktor bilden. Ich möchte wünschen und hoffen, dass die Entwicklung des landwirtschaftlichen Genossenschaftswesens mit grösstmöglichster Unterstützung auch seitens der Regierung gerade für die nächste Zeit des Abbaus der Zwangswirtschaft eine derartige sein möge, dass sich im Uebergang zur freien Wirtschaft der **Verkehr zwischen Erzeuger und Verbraucher** unter möglichster Ausschaltung jedes unnötigen Zwischenhandels **über die landwirtschaftlichen Genossenschaften** abwickelt. Hierbei schliesse ich alle die Genossenschaften von vornherein aus, die Genossenschaften nur noch dem Namen nach, im übrigen aber kapitalistische Erwerbsgesellschaften geworden sind. Aufgabe der landwirtschaftlichen Genossenschaften muss es sein, die landwirtschaftliche Erzeugung in bäuerlichen und sonstigen volkswirtschaftlich wertvollen Betriebsformen intensiv zu steigern und für den Absatz der Erzeugnisse die möglichst direkte Verbindung zwischen Erzeuger und Verbraucher herzustellen. Nur so können dann die Preise für den Konsumenten ohne Belastung für den Produzenten niedriger werden, weil die oft ganz bedeutenden Zwischengewinne des unnötigen Zwischenhandels fortfallen. Die landwirtschaftlichen Genossenschaften müssen alle in der Landwirtschaft vorhandenen Kräfte zusammenfassen, durch Wort und Schrift die Landwirte auf die Vorteile der Verwertung ihrer Erzeugnisse durch die Verkaufsstellen der Genossenschaften in den Grossstädten — nicht nur für den Landwirt selbst, sondern, und das ist die Hauptsache, für die Allgemeinheit — hinweisen. Den reellen Grosshandel wird man hierbei nicht ausschalten, sondern durch ihn müssen die Verkaufsstellen der Genossenschaften in den Grossstädten gebildet werden. Er hat die Erfahrungen, die man auch bei dieser Planwirtschaft nicht entbehren kann. In Kleinstädten wird man einfacher den direkten Verkehr herstellen können, indem die landwirtschaftlichen Genossenschaften unmittelbar mit den Konsumgenossenschaften in Verbindung treten. In Grossstädten ist aber diese Art nicht möglich infolge der Vielseitigkeit und der Abneigung des Grossstädters für Konsumgenossenschaften. Aber auch aus anderen Gründen müssen in den Grossstädten völlig **neutrale** Verkaufsvermittlungsstellen gebildet werden. Diese Stellen sind unter die Aufsicht der Stadtverwaltungen und der Genossenschaftsverbände zu stellen, damit in keiner Weise eine Benachteiligung sowohl der Produzenten wie der Konsumenten möglich ist. In einzelnen Grossstädten w. z. B. Berlin, Hamburg, München usw. bestehen seit vielen Jahren ähnliche Institutionen, die mit dem Zweck und der Aufgabe ins Leben gerufen wurden, Gegengewichte zu bilden gegen alle hohe Preise diktierende Handelsverbände. Z. B. in Berlin bilden eine solche Institution die städtischen Verkaufsvermittler. Das sind vertraglich angestellte selbständige Kaufleute, deren Betriebe unter Aufsicht der Stadt- und Polizeiverwaltung arbeiten. Sie dürfen bei Konzessionsentziehung nicht für feste Rechnung kaufen, sondern nur die eingehenden Waren kommissionsweise bestmöglichst verwerten. Den Verkaufserlös müssen sie abzüglich einer vom Magistrat festgesetzten Provision zur Deckung der Unkosten und für ihre Tätigkeit dem Zusender der Ware sofort nach Verkauf abrechnen. Solche Stellen sind geeignet, als Verkaufsstellen für die landwirtschaftlichen Genossenschaften in den Grossstädten zu

wirken. Ohne dass ein Zwang ausgeübt wird, wird die Landwirtschaft von selbst bald einsehen, dass sie so am vorteilhaftesten und schnellsten ihre Erzeugnisse in die Hände der Verbraucher bringt. Die unnötigen Zwischengewinne des Zwischenhandels kommen zu einem Teil der erzeugenden Landwirtschaft zugute und zum anderen den Konsumenten, indem ganz natürlicherweise die Preise für den Erzeuger höher und für den Verbraucher niedriger werden. Reguliert werden die Preise in den grossstädtischen Verkaufsstellen, die unbeeinflusst sowohl von der Landwirtschaft wie von den Konsumenten ganz neutral nach dem ehernen Gesetz von Angebot und Nachfrage aber auch unter Berücksichtigung der allgemeinen Lage auf dem gesamten Lebensmittelmarkt, die Preise bilden. Die Verkaufsstellen in den Grossstädten müssen täglich amtliche Marktberichte mit den Notierungen der erzielten Preise veröffentlichen. Aus diesen verschiedenen Marktberichten wird der Landwirt dann leicht ersehen, wohin er am vorteilhaftesten, auch unter Berücksichtigung der Entfernungen (Frachtkosten usw.) seine Erzeugnisse sendet. Die Beschickung der einzelnen Grossmärkte wird sich dann mit der Zeit normalisieren. Die landwirtschaftlichen Genossenschaften sind zur Deckung ihrer Unkosten für Propaganda usw. an den Provisionseinnahmen der städtischen Verkaufsstellen zu beteiligen. Wie aus Vorstehendem hervorgeht, sind die neutralen Verkaufsstellen unbedingt erforderlich, damit weder die Landwirtschaft noch die grossstädtischen Konsumenten es allein in der Hand haben, die Preise zu diktieren bezw. zu bewilligen, die der einen oder anderen Interessentengruppe gerade belieben. Die möglichste Zufriedenstellung der Allgemeinheit muss hierbei über dem Einzelinteresse stehen, dann wird man auch das Ziel erreichen, nämlich; Verbesserung der Erzeugerpreise und Verbilligung der Verbraucherpreise zu Lasten jedes unnötigen Zwischenhandels durch Herstellung der möglichst direkten Verbindung zwischen Erzeuger und Verbraucher."

fn. Electrobank. Die Bank für elektrische Unternehmungen in Zürich, die internationale Finanzierungsgesellschaft des A. E. G.-Konzerns, ist ein Opfer des Krieges und der ihm folgenden Zerrüttung der Valuten einer Anzahl europäischer Länder geworden. Die im Jahre 1895 gegründete Gesellschaft war bis zum Kriege ein Finanzierungsunternehmen, dessen Bilanzierungsmethoden geradezu als vorbildlich solide galten. Das Aktienkapital der Bank beträgt seit 1912 75 Mill. Franken und in den letzten sieben Jahren vor dem Kriege wurde eine Dividende von 10% verteilt. Die Valutazerrüttung hat während und nach dem Kriege alle Rechnungsgrundlagen dieser Gesellschaft über den Haufen geworfen: sie ist ein Opfer der Internationalität ihres Besitzes geworden. Die Momente, in denen früher die Sicherung eines Ausgleichs der Risiken erblickt wurde, haben zu einer Häufung der Verluste geführt. Eine Bilanz für den 30. Juni 1920 zeigt einen Passivsaldo von nicht weniger als 56 Mill. Franken bei einem Aktienkapital von 75 Mill. Franken. Diese Unterbilanz wird in ihrer praktischen Bedeutung dadurch nicht entkräftet, dass auf Grund der schweizerischen Verordnung über die Ausnahmen von Bilanzvorschriften zur Begegnung der Folgen von Währungsentwertungen 49,3 Mill. Franken von dieser Unterbilanz als „ungedeckte Valutakursverluste" vorläufig noch auf der Aktivseite gebucht sind. Die Valutakatastrophe hat aber hier nicht nur eine buchmässige Unterbilanz hervorgerufen, sondern sie hat auch die Zahlungskraft der Gesellschaft untergraben. Ihre Verpflichtungen für Zinsen und Amortisation von Anleihen und Kassenscheinen sind in Schweizer Währung zu begleichen, während ihre Einnahmen zum grossen Teil in Mark und zum Teil auch in der ebenfalls unterwertigen französischen und italienischen Währung eingehen, während ein anderer Teil, der russische Besitz, überhaupt keine Erträgnisse liefert. Nach der vorjährigen Bilanz belief sich die Summe der Obligations- und Kassenscheinverpflichtungen auf rund 95 Mill. Franken. Der Sanierungsplan, der jetzt ausgearbeitet worden ist, wird von den Obligationären und den Inhabern von Kassenscheinen, von denen vorläufig eine Stundung der fälligen Zahlungen nachgesucht wird, die Umwandlung ihrer Schuldtitel in Vorzugsaktien fordern. Diese Vorzugsaktien sollen mit kumulativer Dividende von 6% ausgestattet sein. Zur Beseitigung der Unterbilanz wird gleichzeitig das Stamm-Aktienkapital auf ein Viertel seines Nennbetrages herabgesetzt werden. Auf jede Aktie von 1000 Francs, die auf 250 Francs herabgesetzt wird, werden die Aktionäre einen Genussschein ohne Nennwert erhalten mit Anspruch auf Gewinnbeteiligung nach den kumulativen 6% der Vorzugsaktien und nach einem nicht kumulativen Dividendenanspruch der Stammaktien von gleichfalls 6%. Dieser Genussschein ist also nichts anderes als die Erhaltung eines Rechtes für den in weiter Ferne liegenden Fall einer gründlichen Besserung der internationalen Valutaverhältnisse. Das grösste Opfer wird ohne Zweifel den Obligationären zugemutet, die ihr Gläubigerrecht mit einem Besitztitel vertauschen sollen an einer Gesellschaft, deren Grundfesten eine Erschütterung erfahren haben. Wenn man dieses Schicksal der Züricher Elektro-Bank, die immer als ein Muster Rathenauscher vorsichtiger Bilanzierung galt, verstehen will, so muss man einen Blick auf die Zusammensetzung ihres Effektenportefeuilles werfen. Die Bank besitzt Aktien von 27 Elektrizitätswerken, davon sind 9 deutsche Werke, 3 französische resp. elsässische, 4 italienische, 1 rumänische und 4 russische d. h. von 27 Elektrizitätswerken arbeiten 21 in Ländern mit mehr oder minder, grösstenteils aber mehr zerrütteter Valuta. Von drei Transportunternehmungen, an denen die Bank beteiligt ist, liegen zwei in Deutschland und eins in Italien, von drei elektrochemischen Werken zwei in Deutschland. Von neun Finanzierungsgesellschaften sind drei deutsche Unternehmungen, eine französische, eine italienische und zwei belgische Gesellschaften mit ihrem Betätigungsfeld in Russland und in der Türkei. Bei dieser Besitzzusammensetzung wird niemand behaupten wollen, dass die Valutakatastrophe der Electrobank auf Verschulden ihrer Verwaltung zurückzuführen ist. Die Hauptleidtragenden der Sanierung sind Schweizer Kapitalisten als Obligationäre. Als Aktionär ist unter anderem die A.E.G. wesentlich beteiligt. Ihr Bestand an Electrobank-Aktien betrug nach den letzten Mitteilungen 14,5 Mill. Franken, die mit 9,55 Mill. Mark zu Buche standen. In den zahlreichen Debatten, die in den Generalversammlungen der A.E.G. über die Anhäufung der stillen Reserven geführt worden sind, hat die niedrige Bewertung der Electrobank-Aktien immer eine grosse Rolle ge-

spielt, heute zeigt sich, dass die stille Reserve auf diesem Konto als ein Opfer der Valutakatastrophe verschwunden ist. Wahrscheinlich wird die A. E. G. bei dem gegenwärtigen Stand der Dinge sogar Veranlassung haben, auf diesen Besitz trotz der früheren Unterbewertung noch Abschreibungen vorzunehmen. Vom Standpunkt der A. E. G. aus betrachtet ist das Schicksal der Electrobank ein interessanter Beitrag zur Naturgeschichte der stillen Reserve. Bei der Wertung der Verluste, die die A.E.G. erleidet, ist es nicht uninteressant, zu erwägen, ob sich die Schweizer Finanzierungsbank hier doch in der Hauptsache als ein Instrument der Abwälzung von Risiken bewährt hat oder ob die Lage heute günstiger wäre, wenn die Finanzierung der Untergesellschaften seinerzeit direkt in Deutschland erfolgt wäre. Die Valutaverluste aus den deutschen Beteiligungen wären dann fortgefallen und ein Teil der Auslandsbeteiligungen hätte für deutsche Besitzer sogar erhebliche Valutagewinne gebracht, ein anderer Teil allerdings auch absolute Verluste. Doch solche Betrachtungen haben natürlich nur einen gewissen theoretischen Reiz. Praktisch können niemals und von niemandem Weltrevolutionen berücksichtigt werden, wie diejenige, die die Züricher Electrobank notleidend gemacht hat.

Kapitalertragssteuern bei Schatzwechseln. Mir wird geschrieben: „Aus Bankkreisen wird darauf aufmerksam gemacht, dass im Publikum vielfach die irrige Vorstellung herrsche, die Kapitalanlage in Schatzwechseln sei ertragssteuerfrei. Aus diesem Grunde ziehe das Publikum vielfach sein Kapital aus den Depositenkassen zurück und lege es in Schatzwechseln an. Diese Auffassung ist natürlich irrtümlich. Das Kapitalertragssteuer-Gesetz schreibt vielmehr in § 2 Ziffer 7 ausdrücklich vor, dass zu den kapitalsteuerpflichtigen Erträgen Diskontbeträge von Wechseln und Anweisungen einschliesslich der Schatzwechsel gehören. Nun ist allerdings die Einziehung der Steuer hier schwieriger, als bei den Depositengeldern, den Dividenden von Effekten oder den Zinsen der fest verzinslichen Papiere. Bei den letzteren erfolgt die Einziehung einfach in der Weise, dass der Schuldner den der Steuer entsprechenden Betrag zurückbehält und ihn an das Finanzamt abführt. Bei Schatzwechseln ist dieser Weg nicht gangbar, weil der Zinsbetrag nicht ausgezahlt, sondern vom Nennwert des Wechsels gekürzt wird. Infolgedessen behält die vorläufige Ausführungsanweisung des Reichsfinanzministers für diesen Punkt noch besondere Bestimmungen vor und stellt sich vorläufig nur auf den Standpunkt, dass der Gläubiger, der aus der Diskontierung eines Schatzwechsels einen Ertrag gehabt hat, hierüber eine Steuererklärung abzugeben haben wird. Es ist aber nicht zu verkennen, dass seine Kontrolle bei diesem Verfahren insbesondere Privatleuten gegenüber schwer durchzuführen ist. Man wird deshalb wohl zu einem anderen Verfahren kommen müssen, um den Eingang der Steuer sicherzustellen. Denkbar wäre es, dass das Reich beim Rückfluss des Wechsels den Steuerbetrag vom Nennwerte kürzt. Dann würde die Steuer allerdings nur den letzten Besitzer des Wechsels treffen. Dieser müsste dann dem Vorbesitzer den der Besitzzeit entsprechenden Steuerbetrag in Rechnung stellen. Dass auch dabei Schwierigkeiten entstehen, ist nicht zu verkennen; sie werden um so grösser sein, je länger die Steuerbehörde mit eingehenden die Frage regelnden Anweisungen zögert."

Börse und Geldmarkt.

Die ausserordentliche Verbreiterung des Kreises der Bevölkerung, der an der Effektenspekulation teilnimmt, kommt in der Leichtigkeit zum Ausdruck, mit der jede Börsenbewegung heute durch eine Schar von mitlaufenden Käufern zu einer Hausse ausartet, die der inneren Berechtigung entbehrt. Besonders beliebt für Kursheraufsetzungen, die einer nüchternen Kritik nicht lange standhalten, war in den letzten Wochen das Gebiet des Montanaktienmarktes. An einen wirklichen Fusionsplan knüpfen sich neue, unbegründete Gerüchte. Sie genügen aber stets, um viele, die dabei sein wollen, wenn mühelos Gewinne realisiert werden, auf den Plan zu rufen und die Spezialhausse zu entfachen. Demgegenüber bleiben wirtschaftliche und politische Vorgänge, die in normaleren Zeiten die Börse deprimiert hätten, verhältnismässig einflusslos. Dem Industrieaktienmarkt kommen auch in der Hauptsache die Mittel zugute, die durch die Beschlagnahme von Auslandswerten flüssig geworden sind. Ohne grossen Erfolg versucht die Reichsbank das Publikum dafür zu gewinnen, diese freiwerdenden Gelder in Schatzanweisungen des Reichs von neun- bis zwölfmonatiger Laufzeit anzulegen. Die Kursgewinne am Aktienmarkt sind zu verlockend und die Kursverluste leicht vergessen in der Hausseperiode.

Glücklicherweise begegnen diese neuen langfristigen Schatzanweisungen teilweise im Auslande einem regen Interesse. Besonders amerikanische Käufe waren zu verzeichnen. Durch derartige Auslandskäufe, deren Summe

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Mittwoch, 1. September	
Donnerstag, 2. September	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.:* Maschinenfabrik Gritzner, Sielaff Maschinenfabrik, Grohner Wandplattenfabrik.
Freitag, 3. September	*Reichsbankausweis.* — Schluss des Bezugsrechts Lüdenscheider Metallwerke vorm. Fischer & Basse, Bezugsrechts Verein für Zellstoffindustrie.
Sonnabend, 4. September	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Zittauer Maschinenfabrik, Internationale Stickstoff-A.-G. Wiesbaden, Gewerkschaft Messel. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Bank für Handel und Industrie, Bezugsrechts Berliner Kindl-Brauerei, Bezugsrechts Akt.-Ges. für automatischen Verkauf.

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

Montag, 6. September	*G.-V.:* Deutsche Lianosoff-Mineralöl-Import-A.-G., Allgemeine Tiefbohr- und Schachtbau A.-G. Düsseldorf. — Schluss des Bezugsrechts E. Gundlach Akt.-Ges., Bezugsrechts Ankerwerke, Bezugsrechts Gelsenkirchener Gussstahlwerke.
Dienstag, 7. September	*G.-V.:* Deutsche Gold- und Silberscheideanstalt vorm. Rössler, Berlin-Neuroder Kunstanstalten, Waggonfabrik Uerdingen, Chemische Fabrik Schöningen, Sächsische Nähfadenfabrik Heydenreich, Eisenwerk Maximilianshütte, Schiffswerft und Maschinenfabrik vorm. Janssen & Schmilinsky, Hannoversche Gummiwerke Excelsior.
Mittwoch, 8. September	Schluss des Bezugsrechts Aktien Daimler Motorenfabrik, Bezugsrechts Accumulatorenfabrik A.-G.
Donnerstag, 9. September	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Grimme, Natalis & Co. Braunschweig, Vereinbrauerei Artern.
Freitag, 10. September	*G.-V.:* Hohenlohe-Werke. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Saganer Wollspinnerei, Bezugsrecht J. Elsbach & Co.
Sonnabend, 11. September	Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, Akt.-Ges. für Mineralöl-Industrie Berlin, Zeitzer Eisengiesserei und Maschinenfabrik.
Montag, 13. September	*G.-V.:* Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerk-A.-G., Deutsche Wollwaren-Manufaktur-A.-G. Schlesien, Braunkohlen- und Briketwerke Roddergrube. — Schluss des Bezugsrechts Wickingsche Portland-Cement- und Wasserkalkwerke.
Dienstag, 14. September	*G.-V.:* Isaria-Zählwerke, Gebr. Körting A.-G., Mahn & Ohlerich, Akt.-Ges. für Cartonnagenindustrie. — Schluss des Bezugsrechts Akt.-Ges. für Strumpfwarenfabrikation Segall.
Mittwoch, 15. September	*G.-V.:* Württembergische Cattunmanufaktur Heidenheim, Terra A.-G. für Samenzucht, Steingutfabrik Colditz.
Donnerstag, 16. September	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *Reichsbankausweis.* — Schluss des Bezugsrechts Aktien Deutsche Jutespinnerei Meissen.
Freitag, 17. September	*G.-V.:* Braunschweigische Maschinenbau-Anstalt, Bensberg-Gladbacher Bergwerks-Gesellschaft Berzelius, Metallhütte Duisburg.
	Verlosungen: 1. September: Augsburg 7 Gld. (1864), 3% Stadt Tournai 100 Fr. (1873), Stadt Wien 100 Gld. (1874), Ung. Rotes Kreuz 5 Gld. (1883). 5. September: 3% Oest. Boden-Credit 100 Gld. (1889), $3^1/_2$%, 3% und $2^6/_{10}$% Crédit foncier 250 und 500 Fr. (1879, 1885, 1909, 1913), 2% Stadt Paris 100 Fr. (1898), 3% Stadt Paris 300 Fr. (1912), Ungar. Rotes Kreuz 40 Kr. (1917). 14. September: 5% Russische 100 Rbl. (1866), Serb. Tabak 10 Fr. (1885), Serb. Rotes Kreuz 20 Fr. (1907). 15. September: 3% Egypt. Credit foncier 250 Fr. (1886, 1903, 1911), 2% Brüssel 100 Fr. (1905), Freiburg 10 Fr. (1878), 2% Lüttich 100 Fr. (1905), 4% Paris 500 Fr. 16. September: Mailand 10 Fr. (1866).

in jüngster Zeit auf mehrere Milliarden Mark geschätzt wurde, im Verein mit Aktienkäufen des Auslandes, durch die vielfach spekulativ erworbene Markbestände in Wertpapiere umgewandelt werden, ist auch der sinkenden Tendenz des Markkurses resp. der steigenden Tendenz der Devisenkurse an der Berliner Börse wenigstens vorläufig eine Grenze gezogen worden. Gegenüber dem in unserer letzten Betrachtung (Plutus S. 265) für Mitte August verzeichneten Dollarkurs 46—47 trat zunächst in der zweiten Augusthälfte noch eine Steigerung ein, die den Kurs bis über 50 hinausführte. Damit war aber der Höhepunkt erreicht und gegen Ende des Monats bewegte sich der Dollarkurs zwischen 48 und 49. Für die Gesamtwirtschaft bleibt die Gefahr heftiger Valutaschwankungen selbstverständlich bestehen und es ist deshalb ganz natürlich, dass für die bevorstehende Brüsseler Finanzkonferenz kein Problem grössere Beachtung begegnet als die Frage, ob sich Mittel finden lassen, um eine Stabilisierung der Wechselkurse herbeizuführen. Das Sekretariat des Völkerbundes hat sich von fünf Wirtschaftslehrern, die übrigens alle freihändlerische Tendenzen vertreten, nämlich von G. W. J. Bruins-Rotterdam, Gustaf Cassel-Stockholm, Charles Gide-Paris, M. Palaneoni-Rom und A. C. Pigou-Cambridge Denkschriften über die allgemeine Wirtschaftslage zusammenstellen lassen und diese fünf Gutachter haben eine gemeinschaftliche Erklärung über die Punkte abgegeben, die von sofortiger praktischer Wichtigkeit sind. In dieser Erklärung stehen allerlei Selbstverständlichkeiten, z. B., dass es nötig sei, die Inflation zu beenden und ein Gleichgewicht im Budget herzustellen. Besonders auf deutsche Verhältnisse zugespitzt ist sicherlich die Forderung, künstlich niedrige Bankraten, die nicht in Übereinstimmung mit der tatsächlichen Kapitalsknappheit stehen, zu vermeiden. Zur Stabilisierung der Wechselkurse wird die Fundierung der schwebenden Schuld, die in der Form von Noten sich im Ausland befindet, empfohlen. Für internationale Kredite wird ein Vorzugsrecht als Vorbedingung bezeichnet. Es wird ferner gefordert, dass die Kredite für Zwecke gebraucht werden, die eine sofortige Produktionsvermehrung zur Folge haben, und endlich „dass die Länder, denen die Kredite zugute kommen, alles tun, was sie vermögen, um das wirtschaftliche Leben wieder herzustellen." Man sieht aus diesen wenigen Sätzen, dass es nicht gerade sehr konkrete Vorschläge sind, die die internationalen Wissenschaftler der Finanzkonferenz unterbreiten. Vielleicht werden die Praktiker der Finanzwelt etwas Besseres zu bieten haben. Jedenfalls aber wäre es unklug, wenn man an die Ergebnisse von Brüssel irgendwelche unmittelbaren Hoffnungen in bezug auf die Besserung oder Stabilisierung der Valuta knüpfen würde. Die Voraussetzung dieser Besserung ist — und damit wird man den Professoren, die es als Vorbedingung einer internationalen Anleihe aufführen, recht geben müssen —, dass im eigenen Lande das Mögliche geschieht, um die Produktion zu heben und die Zahlungsbilanz günstig zu beeinflussen. Solange diese Vorbedingungen nur so wenig erfüllt sind, wie es jetzt in Deutschland der Fall ist, darf man auch auf die grosse Rettung vom Auslande keine Hoffnungen setzen. Justus

Warenmarktpreise im August 1920.

	2.	9.	16.	24.	27.	
Mais Chicago	137 7/8	144	145 3/4	145 3/4	143 3/4	cts. per bushel
Kupfer, standard London	92 7/8	93 3/8	94 1/8	94 3/8	94 3/8	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	113	114	113 1/2	114 1/2	114	£ per ton
Zinn London	268 3/8	279 3/4	274 5/8	263	274 7/8	£ per ton
Zink London	42	43	41 3/4	41	40 3/4	£ per ton
Blei London	37 3/8	36 3/4	36 1/8	36	35 15/16	£ per ton
Aluminium London	20 3/4	20 3/4	20 3/4	20 3/4	20 3/4	£ per ton
Quecksilber London	165	165	165	165	165	£ per Flasche
Weissblech London	62	60	59/6	58/0	58/0	sh/d per ton
Silber London	57 7/8	59 5/8	59 3/8	60 7/8	61 1/8	d per Unze
Schmalz Chicago	18,20	18,75	18,87 1/2	18,10	18,50	Doll. per 100 Pfd.
Kaffee Nr. 1 New York	10 7/8	9 13/16	9 1/4	8 1/4	8 1/4	cts. per Pfd.
Baumwolle loco New York	40	39	36 1/2	33 1/2	33 1/2	cts. per Pfd.
Baumwolle loco Liverpool	23,60	24,61	24,32	—	21,18	d per Pfd.
Petroleum stand. white New York	23,50	23,50	23,50	24,50	24,50	cts. per Gallone

Plutus-Archiv.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Volkswirtschaftslehre. Eine gemeinverständliche Einführung von Dr. Georg Ost, a. o. Professor an der Universität Breslau. Zweite vollständig umgearbeitete Auflage. Stuttgart 1920. Carl Ernst Poeschel Verlag. Preis ℳ 32,—.

Gütererzeugung (Produktion). — Die Bedürfnisbefriedigung als Ziel der wirtschaftlichen Tätigkeit. — Begriff, Wesen und Arten der Produktion in der modernen Volkswirtschaft. — Die Produktionsfaktoren. — Organisation der Produktion. — Organisation an der landwirtschaftlichen Produktion. — Organisation der gewerblichen Produktion. — Güterumlauf. — Ueberführung der Sachgüter in den Verbrauch. — Begriff und Organisation des Güterumlaufs. — Preis und Preisbildung. — Das Geld. — Der Kredit. — Das Bankwesen. — Märkte, Messen und Börsen. — Der Handel. — Transport und Kommunikationswesen. — Güterverteilung (Das Einkommen und seine Verteilung). — Die verschiedenen Arten des Einkommens. — Grundernte. — Arbeitslohn. — Kapitalzins. — Unternehmergewinn. — Güterverbrauch (Konsumtion der Güter). — Begriff und Arten des Güterverbrauchs. — Bezeichnungen zwischen Konsumtion und Produktion. — Bevölkerungsfrage. — Armenwesen und Armenpflege. — Störungen des Gleichgewichts zwischen Produktion und Konsumtion (Krisen). — Anhang: Geschichte der Nationalökonomie. — Allgemeine Literatur. — Alphabetisches Sachregister.

Handelspolitik. Band I der Textbücher zu Studien über Wirtschaft und Staat. Herausgegeben von Prof. Dr. J. Jastrow. Berlin und Leipzig 1920. Vereinigung wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co. Preis ℳ 10,—.

Geschichte. — Adam Smith über Merkantilismus und Freihandel. — Begründung der Freihandelspolitik in Preussen (Stein-Hardenberg). — Die Anti-Corm-Law League. — Lists Theorie der nationalen Kräfte (1841). — Der Wortlaut der Meistbegünstigungsklausel. — Bismarck. — Die mitteleuropäischen Handelsverträge. — Reichstagsrede Caprivis 1891. — Zeittafel der Handelspolitik. — Das deutsche Zolltarifgesetz (1902). — Schema des Zolltarifs (1902). — Die Staaten der Erde nach ihrem Vertragsverhältnis zum Deutschen Reich. — Verzeichnis sämtlicher deutscher Tarifverträge mit Druckort. — Proben aus Zollbüchern. — Beispiel eines Handelsvertrages. — Die amerikanischen Handelsabkommen. — Regelung der deutsch-britischen Handelsbeziehungen. — Die Entwicklung der deutschen Getreidezölle. 1879. — Zwei Beispiele sog. „passiver“ und „aktiver“ Handelsbilanz: Grossbritannien; Oesterreich-Ungarn. — Einige Waren des Welthandels 1909. — Der Welthandel 1891—1910. — Deutscher Aussenhandel nach Ländern. — Die wichtigsten deutschen Ausfuhrländer nach der Grösse der Ausfuhr. — Deutscher Aussenhandel nach Warengruppen. — Die handelspolitischen Gegensätze im heutigen England. — Der „Schutz der nationalen Arbeit“ in Parteiäusserungen. — Die Tagessperre nach ihrer handelspolitischen Richtung. — Handelspolitisches Adressbuch von Berlin. — Quellen- und Auskunftbücher für die Praxis der Verzollung. — Erster Anhang: Die Brüsseler Zuckerkonvention. — Zweiter Anhang: Die demokratische Zollreform in Amerika (1913). — Register zum I. und II. Teil. — Aus der Kriegs- und Nachkriegszeit (1914/20). — Pariser Wirtschaftkonferenz. — Friede von Versailles. — Neue internationale Warenaustausch- und Kreditpolitik. — Deutsche Gesetzgebung und Handelsbeziehungen. — Imperialismus und Fremdenpolitik in England. — USAmerika. — Amtliche französische Aufforderung zum Einkauf in Deutschland. — Aus der Handelsstatistik des Schweizerischen Bankvereins. — Register zum III. Teil.

Kapitalflucht. Gesetze und Verordnungen gegen die Kapitalwanderung in das Ausland nebst den einschlägigen Bestimmungen der Reichsabgabenordnung über Steuereid und Bankenkontrolle sowie des Friedensvertrages von Versailles mit einer banktechnischen Einführung über das Valutaproblem, „Geldwert“, Staatsbankerott und Devalvation. Von Dr. Th. Erlanger und Dr. Ludwig Feuchtwanger, Rechtsanwälte in München. München, Berlin und Leipzig 1920. J. Schweitzer Verlag (Arthur Sellier). Preis ℳ 9,—.

A) Das Recht der Vermögensverbringung in das Ausland. — B) Das Recht der Auswanderung. — C) Die Massnahmen der Reichsabgabenordnung gegen die Kapitalflucht. — D) Kapitalflucht und der Friedensvertrag von Versailles.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil Fritz Naphtali-Berlin.